



CANADIAN REALTY INVESTORS RAPPORT ANNUEL 1980

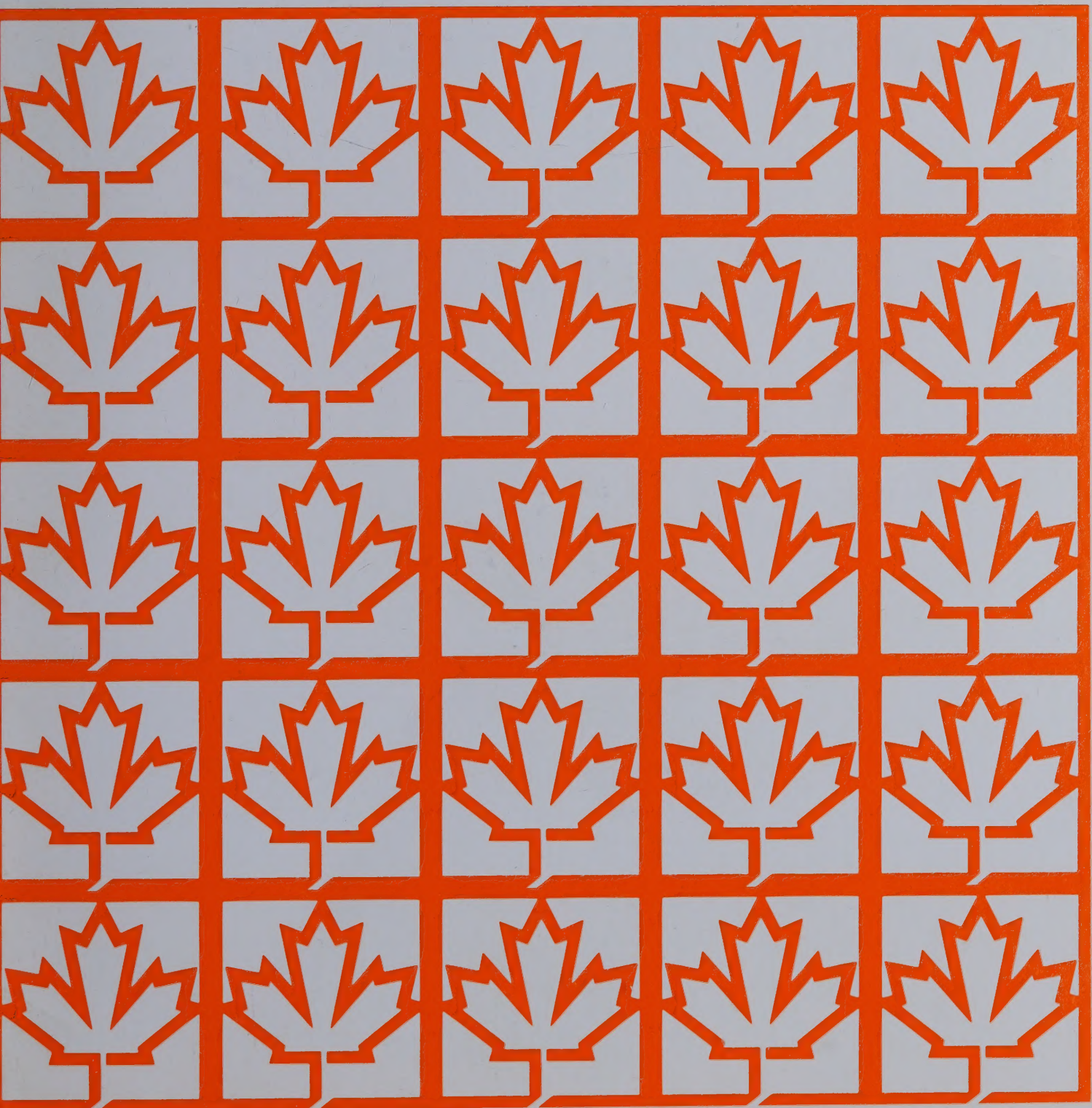


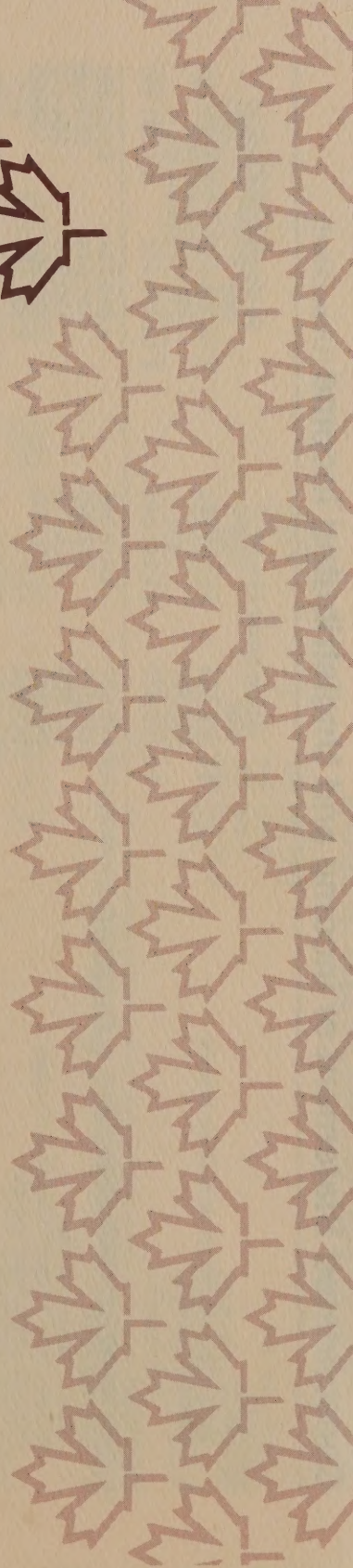
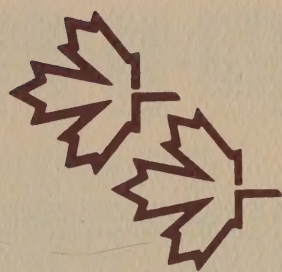
Table des matières

	Page
Points saillants de l'exercice	1
Lettre aux titulaires d'unités	2
Les Conseillers — Compagnie de Conseillers CANREIT	4
Opérations hypothécaires	5
Opérations immobilières	6
Revue financière	8
Gestion des fonds	9
États financiers	10
Rapport des vérificateurs	15
Revue quinquennale	16
Organisation	17
Conseil d'administration	18
Fiduciaires	19

Profil

Canadian Realty Investors est une société de Fiducie non constituée en compagnie, investissant dans les biens immobiliers, et créée en vertu des lois de la province de l'Ontario. L'entreprise est exploitée depuis 1973 et elle appartient aux titulaires de plus de ses 3 000 000 d'unités en circulation inscrites à la bourse de Toronto et à celle de Montréal. Compte tenu des règlements gouvernementaux, la Fiducie place l'argent des titulaires d'unités et les fonds empruntés dans un portefeuille diversifié composé d'hypothèques et de valeurs immobilières. Ces placements sont approuvés par le Conseil d'administration dont la majorité des membres ne sont pas affiliés avec la commandite de la Fiducie. Le revenu net de ces placements, dans la mesure où il est réparti entre les titulaires d'unités, n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu entre les mains de la Fiducie.

Comme les unités de la Fiducie sont négociées activement, leurs titulaires possèdent un investissement liquide dans un portefeuille de valeurs hypothécaires administré par des experts, dont ils tirent le revenu net et qui laisse présager des possibilités d'accroissement en capital. Canadian Realty Investors est la seule fiducie dont les valeurs sont négociables qui ait investi dans des biens de rapport.



CANADIAN REALTY INVESTORS

Second Quarter Report
For 6 Months Ended June 30, 1980

Officers/Cadres

T. Stewart Ripley
Robert L. Hamilton
Ronald S. Bronsten
Joyce M. Madill
John P. Roberts
Thomas C. H. Baldwin

Chairman, Chief Executive Officer
President
Vice-President
Treasurer
Secretary
Assistant Secretary

Trustees/Fiduciaire

William L. Atkinson
Pierre Côté
J. Ian Crookston
Howard M. Cunningham
Graham R. Dawson
Robert L. Hamilton
David Kinnear

Harry L. Knutson
Graham C. Lount
Donald G. Payne
T. Stewart Ripley
John P. Roberts, P.C., C.C., O.C.
Murray S. Ross
J. Herbert Smith, D.Sc.
G. J. van den Berg

Consolidated Statement of Income and Undistributed Income (Unaudited)

	Quarter Ended June 30		Six Months Ended June 30	
	1980	1979	1980	1979
REVENUE				
Mortgage Loan Interest and Other Income	\$ 5,300,504	\$ 3,941,664	\$ 10,005,103	\$ 7,591,407
Rental Income	433,369	—	433,369	—
Total Revenue	\$ 5,733,873	\$ 3,941,664	\$ 10,438,472	\$ 7,591,407
EXPENSES				
Interest and Commitment Fees	4,542,637	2,918,396	8,646,754	5,563,291
Advisory Fees	121,215	173,090	191,644	353,039
Administrative Expenses	111,900	115,778	190,910	194,472
Allowance for Possible Investment Losses	153,000	75,000	286,500	150,000
Property Operating Expenses	161,619	—	161,619	—
Total Expenses	5,090,371	3,282,264	9,477,427	6,260,802
NET OPERATING INCOME	643,502	659,400	961,045	1,330,605
Discount on Sale of Mortgage	70,472	—	70,472	—
NET INCOME	573,030	659,400	890,573	1,330,605
RETAINED INCOME, BEGINNING	280,693	635,579	(36,850)	(35,626)
DISTRIBUTIONS TO UNITHOLDERS	853,723	1,294,979	853,723	1,294,979
RETAINED INCOME, ENDING	307,260	665,302	307,260	665,302
NET INCOME PER TRUST UNIT, BASIC	\$ 546,463	\$ 629,677	\$ 546,463	\$ 629,677
NET INCOME PER TRUST UNIT, FULLY DILUTED	\$.19	\$.22	\$.29	\$.44
	\$ —	\$.19	\$ —	\$.38

Notes

1. The Trust intends to qualify as a unit trust, and if so qualified will not be taxed on that portion of its income distributed to unitholders. Since the Trust intends to distribute all of its taxable income, no provision for taxes is reflected.

2. The consolidated financial statements are inclusive of the four wholly-owned companies of the Trust which own all the revenue-producing properties.

Consolidated Balance Sheet (Unaudited)

AS AT JUNE 30	1980		1979	
ASSETS				
Mortgage Loans Receivable	\$ 120,161,695	\$ 139,905,382		
(Net of Allowance for Possible Investment Losses of \$1,124,200; 1979 — \$612,700)				
Revenue-Producing Property, at cost less accumulated depreciation of \$20,000	44,045,621	—		
Investment in Alliance Building Corporation Limited	—	6,323,282		
Land Held for Resale	4,053,039	1,140,146		
Other Assets	3,334,727	1,893,697		
	\$ 171,595,082	\$ 149,262,507		
LIABILITIES				
Short Term Indebtedness	\$ 85,461,082	\$ 75,763,509		
Other Liabilities	1,663,005	590,785		
Long Term Indebtedness	87,124,087	76,354,294		
Convertible Subordinated Note	31,987,857	20,341,861		
	24,274,000	24,744,000		
UNITHOLDERS' EQUITY				
Trust Units (3,072,600 and 3,025,600 outstanding)	27,662,675	27,192,675		
Retained Income	546,463	629,677		
	28,209,138	27,822,352		
	\$ 171,595,082	\$ 149,262,507		

Note

Long term indebtedness includes only those notes and mortgages

CANADIAN REALTY INVESTORS

NOTICE OF CORRECTION TO THE FIRST QUARTER REPORT

*The following supercedes the First Quarter Report for 3 months ended March 31, 1980

Statement of Income and Undistributed Income (UNAUDITED)

	Quarter Ended March 31	
	1980	1979
REVENUE		
Interest on Mortgage Loan and Other	\$ 4,704,599	\$ 3,649,743
EXPENSES		
Interest and Commitment Fees	4,103,462	2,644,895
Advisory Fees	70,429	179,949
Administrative Expenses	79,665	78,694
Provision for Possible Investment Losses	133,500	75,000
	4,387,056	2,978,538
NET INCOME	317,543	671,205
RETAINED INCOME, BEGINNING	(36,850)	(35,626)
RETAINED INCOME, ENDING	\$ 280,693	\$ 635,579
NET INCOME PER TRUST UNIT, BASIC	\$.10	\$.22
NET INCOME PER TRUST UNIT, FULLY DILUTED	\$ —	\$.19

Mortgage Investment Portfolio (Unaudited)

AS OF JUNE 30, 1980 TYPE OF INVESTMENT	Amount Committed	Average Yield	% of Portfolio	Amount Funded	Average Yield
Long Term Loans	\$ 36,810,295	9.6	29.5	\$ 36,810,295	9.6
Intermediate Term Loans	30,520,987	13.0	24.4	30,520,987	13.0
Short Term Loans	21,543,033	14.6	17.3	20,543,033	14.6
Development Loans	7,670,278	16.2	6.1	7,542,778	16.3
Junior Mortgage Loans	18,533,766	13.8	14.8	18,533,766	13.8
Other	4,424,000	15.4	3.5	4,424,000	15.4
Interim Construction	4,987,973	15.6	4.0	2,459,873	15.4
Single Family Residential Loans	451,163	12.4	.4	451,163	12.4
	\$ 124,941,495	12.8	100.0	\$ 121,285,895	12.7

Real Estate Investment Portfolio (Unaudited)

AS OF JUNE 30, 1980 TYPE OF INVESTMENT	Cost	% of Portfolio	Approximate Rentable Area
69 Industrial Buildings*	\$ 40,174,257	91.7	1,900,000 sq. ft.
Residential	1,400,000	3.0	64 Townhouses
1 Office Complex	2,491,364	5.3	60,000 sq. ft.
	\$ 44,065,621	100.0	

* Includes 9 buildings in joint ventures of which Canadian Realty Investors holds a 50% interest.

Consolidated Statement of Income and Undistributed Income (Unaudited)

	Quarter Ended June 30		Six Months Ended June 30	
	1980	1979	1980	1979
REVENUE				
Mortgage Loan Interest and Other Income	\$ 5,300,504	\$ 3,941,664	\$ 10,005,103	\$ 7,591,407
Rental Income	433,369	—	433,369	—
Total Revenue	\$ 5,733,873	\$ 3,941,664	\$ 10,438,472	\$ 7,591,407
EXPENSES				
Interest and Commitment Fees	4,542,637	2,918,396	8,646,754	5,563,291
Advisory Fees	121,215	173,090	191,644	353,039
Administrative Expenses	111,900	115,778	190,910	194,472
Allowance for Possible Investment Losses	153,000	75,000	286,500	150,000
Property Operating Expenses	161,619	—	161,619	—
Total Expenses	5,090,371	3,282,264	9,477,427	6,260,802
NET OPERATING INCOME	643,502	659,400	961,045	1,330,605
Discount on Sale of Mortgage	70,472	—	70,472	—
NET INCOME	573,030	659,400	890,573	1,330,605
RETAINED INCOME, BEGINNING	280,693	635,579	(36,850)	(35,626)
DISTRIBUTIONS TO UNITHOLDERS	853,723	1,294,979	853,723	1,294,979
RETAINED INCOME, ENDING	307,260	665,302	307,260	665,302
NET INCOME PER TRUST UNIT, BASIC	\$ 546,463	\$ 629,677	\$ 546,463	\$ 629,677
NET INCOME PER TRUST UNIT, FULLY DILUTED	\$.19	\$.22	\$.29	\$.44
	\$ —	\$.19	\$ —	\$.38

Notes

1. The Trust intends to continue as a partnership and if so certified will be treated as that entity.

2. The unaudited financial statements are inclusive of the fair value, amount remaining at

Consolidated Statement of Changes in Financial Position (Unaudited)

	Six Months Ended June 30		APPLICATION OF CASH:			
	1980	1979	Disbursement of Principal on		1980	1979
SOURCE OF CASH:			Mortgage Loans			
From Operations			Revenue-Producing			
Net Income for the Period	\$ 890,573	\$ 1,330,605	Properties and Land, at cost		\$ 47,065,621	
Add Provision for Possible Investment Losses	286,500	150,000	Less Mortgages Assumed		(20,860,798)	
Add Depreciation Expense	20,000	—	Less Investment in Alliance Building Corporation Limited		(6,323,282)	
	1,197,073	1,480,605				
Proceeds from			Decrease in Long Term Indebtedness (Net)		9,215,750	
Increase in Short Term Indebtedness (Net)	6,352,549	22,724,859	Distribution to Unitholders		307,260	665,302
Reduction of Principal on Mortgage Loans Receivable	7,847,583	1,956,835	Increase in Other Assets		448,426	258,301
Sale of Mortgages	25,639,529	—	Decrease in Other Liabilities		—	933,479
Increase in Other Liabilities	367,337	—	TOTAL CASH APPLIED		\$ 41,365,753	\$ 26,155,954
Proceeds from Land Held for Resale	115,531	—	INCREASE IN CASH		153,849	6,345
			CASH AT BEGINNING OF PERIOD		5,041	76,594
TOTAL CASH PROVIDED	\$ 41,519,602	\$ 26,162,299	CASH AT END OF PERIOD		\$ 158,890	\$ 82,939

Mortgage Investment Portfolio (Unaudited)

AS OF JUNE 30, 1980 TYPE OF INVESTMENT	Amount Committed	Average Yield	% of Portfolio	Amount Funded	Average Yield
Long Term Loans	\$ 36,810,295	9.6	29.5	\$ 36,810,295	9.6
Intermediate Term Loans	30,520,987	13.0	24.4	30,520,987	13.0
Short Term Loans	21,543,033	14.6	17.3	20,543,033	14.6
Development Loans	7,670,278	16.2	6.1	7,542,778	16.3
Junior Mortgage Loans	18,533,766	13.8	14.8	18,533,766	13.8
Other	4,424,000	15.4	3.5	4,424,000	15.4
Interim Construction	4,987,973	15.6	4.0	2,459,873	15.4
Single Family Residential Loans	451,163	12.4	.4	451,163	12.4
	\$ 124,941,495	12.8	100.0	\$ 121,285,895	12.7

Real Estate Investment Portfolio (Unaudited)

AS OF JUNE 30, 1980 TYPE OF INVESTMENT	Cost	% of Portfolio	Approximate Rentable Area
69 Industrial Buildings*	\$ 40,174,257	91.7	1,900,000 sq. ft.
Residential	1,400,000	3.0	64 Townhouses
1 Office Complex	2,491,364	5.3	60,000 sq. ft.
	\$ 44,065,621	100.0	

* Includes 9 buildings in joint ventures of which Canadian Realty Investors holds a 50% interest.

Chairman's/President's Letter

The net income for the second quarter of 1980 was \$573,030 or 19¢ per Trust unit as compared to \$659,400 or 22¢ per Trust unit in 1979.

The results for the quarter reflect the successful purchase, by Canadian Realty Investors, of the majority of the income-producing properties of Alliance Building Corporation Limited totalling approximately \$44 million and effectively eliminating the Trust's investment in this Company. One month's earnings from this real estate are reflected in the statement of income for the quarter. As part of this transaction the Trust received the first quarter interest on its investment in Alliance totalling \$254,400. Over and above the sale of mortgages to complete the real estate acquisition the results also reflect the sale of a fixed rate mortgage of approximately \$5 million. This asset will be replaced with higher yielding floating rate mortgages which more properly match to the Trust's liabilities. The allowance for possible investment losses is reflective of a larger mortgage portfolio than in previous periods and one which has a shorter term to maturity. The allowance is based on a percentage of the portfolio and is accumulated over its average life. The Trust's portfolio contains few arrears problems and all loans are accruing interest.

The Trust now has the ability to access the excellent mortgage origination facility at Crown Trust Company, an affiliate of the Adviser to

Lettre du président du Conseil/Président

Le revenu net pour le deuxième trimestre de 1980 se chiffrait à \$573,030, soit 19¢ par unité fiduciaire, contre \$659,400, soit 22¢ par unité fiduciaire en 1979.

Les résultats du trimestre traduisent le succès d'une transaction avec Alliance Building Corporation Limited de laquelle Canadian Realty Investors a acquis la majorité des propriétés de rapport dont le total s'élève à \$44 millions environ, ce qui élimine l'investissement de la Fiducie dans cette compagnie. L'état du revenu pour le trimestre tient compte du rendement d'un mois issu de ces biens immobiliers. En tant que partie de cette transaction, la Fiducie a touché une somme de \$254,000 représentant l'intérêt du premier trimestre sur son investissement dans Alliance. Outre la vente d'hypothèques pour financer l'acquisition de ces biens immobiliers, les résultats tiennent compte aussi de la vente d'une hypothèque à taux fixe d'une valeur approximative de \$5 millions. Cet élément d'actif sera remplacé par des hypothèques à taux flottant d'un plus haut rendement qui cadrent davantage avec les exigences de la Fiducie. La provision pour pertes possibles sur investissements tient compte d'un portefeuille hypothécaire non seulement plus important que celui des périodes précédentes mais encore dont le terme jusqu'à l'échéance est plus court. Cette provision est basée sur un pourcentage du portefeuille et accumulée sur sa durée moyenne d'existence. Le

the Trust, Canreit Advisory Corporation. The former President of the Trust, Murray S. Ross, will head this mortgage operation for Crown as a Vice-President and will remain as a Trustee of the Trust. Robert L. Hamilton, formerly Vice-President of Finance and Treasurer, has been appointed President of the Trust and remains as a Trustee. Joyce M. Madill has been appointed Treasurer of the Trust.

The recent drop in interest rates is favourable to the Trust's future earnings picture. However, although the real estate acquired will provide future growth in earnings to the unitholders, 1980's net income will be less than 1979 because the current yield on this real estate is less than current mortgage rates.



T. Stewart Ripley, Chairman



Robert L. Hamilton, President

August 15, 1980

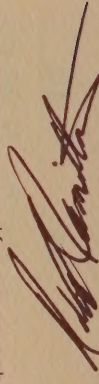
portefeuille de la Fiducie est grevé de quelques arrérages et tous les prêts s'accroissent à intérêt.

La Fiducie a maintenant la possibilité d'accéder aux hypothèques qu'accorde la Compagnie Crown Trust, une filiale du Conseiller de la Fiducie, Canreit Advisory Corporation. L'ancien président de la Fiducie, M. Murray S. Ross dirigera cette opération hypothécaire pour Crown en tant que vice-président et il restera un fiduciaire de la Fiducie. M. Robert Hamilton, ancien vice-président des Finances et trésorier, a été nommé président de la Fiducie et demeure fiduciaire. Mlle Joyce M. Madill a été nommée trésorière de la Fiducie.

Le récent fléchissement des taux d'intérêt est favorable aux recettes futures de la Fiducie. Cependant, bien que notre acquisition immobilière contribue à l'accroissement du rendement futur pour les titulaires d'unités, le revenu net de 1980 sera inférieur à celui de 1979 étant donné que le rapport sur ces biens est moins élevé que les taux hypothécaires actuels.



T. Stewart Ripley, Président du conseil



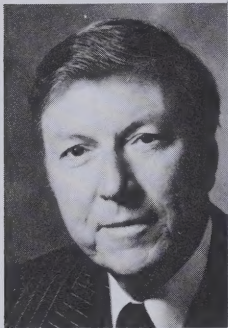
Robert L. Hamilton, Président

15 août, 1980

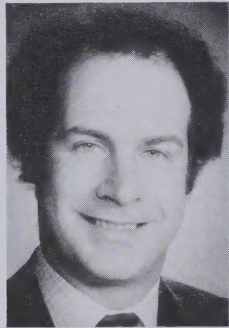
Points saillants de l'exercice

	1980	1979
REVENU NET D'EXPLOITATION (\$000)	\$ 1 569	\$ 2 583
REVENU NET (PERTE)	(6 525)	2 583
REVENU NET PAR UNITÉ		
Revenu net de base — Exploitation	,51	,85
Répartitions déclarées	,20	,85
Marge brute par unité	,76	,97
Écart: Maximum	7,75	9,38
Minimum	4,00	6,75
31 décembre	5,00	7,00
INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS ET ENGAGEMENTS CONTRACTÉS (\$000)		
Hypothèques, consolidées	\$103 112	\$143 260
Engagements	3 606	9 581
	106 718	152 841
Biens de rapport — Au coût	43 112	—
Terrains destinés à la revente	2 687	1 169
	<u>\$152 517</u>	<u>\$154 010</u>

Lettre aux titulaires d'unités



T. Stewart Ripley
Président du Conseil



Robert L. Hamilton
Président

Les conditions économiques de ces dernières années et la dévaluation consécutive des hypothèques à revenu fixe de la Fiducie ont encore renforcé la nécessité de restructurer notre portefeuille de biens de rapport pour parer à l'inflation.

En juin, la Fiducie a acheté à Alliance Building Corporation Limited ("Alliance") 73 propriétés de rapport pour une somme de \$44,1 millions, ainsi que des terrains industriels et résidentiels urbanisés d'une superficie totale de 92 acres, pour la somme de \$3 millions. L'investissement net, après prise en charge des hypothèses, s'élevait approximativement à \$27 millions — \$20 millions comptant et le rachat pour résiliation de l'investissement de la Fiducie dans Alliance.

Les fiduciaires ont approuvé la vente des prêts à long terme à taux fixe de la Fiducie. Ces ventes se sont traduites par une perte exceptionnelle pour 1980 et elles permettront de réinvestir le produit dans des hypothèques à plus court terme d'un rendement plus élevé, ce qui augmentera les bénéfices, et un portefeuille d'hypothèques à plus court terme correspondant aux obligations à assumer par la Fiducie. Les réductions du portefeuille hypothécaire ont entraîné un abaissement dans la part des actionnaires qui passe ainsi de \$27,6 millions à \$20,5 millions. Compte tenu des dispositions de la Loi de l'Impôt sur le Revenu, le contingentement des répartitions s'imposera afin de récupérer la perte, ce que nous prévoyons pouvoir accomplir d'ici 1983. Néanmoins, les titulaires d'unités doivent se rendre compte que ces bénéfices s'accumuleront à leur profit puisque la valeur aux livres passera à \$9,00 l'unité d'ici 1983, la Fiducie retenant les bénéfices.

Afin que la part de la Fiducie corresponde à son investissement net en valeurs immobilières et pour pouvoir majorer les bénéfices à court terme, les Conseillers ont recommandé la vente de

certaines biens immobiliers et l'investissement du produit dans des hypothèques de plus haut rendement à taux flottant. En janvier 1981, la Fiducie a conclu un accord avec une grande institution financière canadienne pour vendre des hypothèques et aussi des biens immobiliers d'une valeur approximative de \$10 millions. Cette transaction jointe aux ventes hypothécaires précédentes a réduit le portefeuille des hypothèques à long terme de \$15,6 millions soit environ 40%. Collectivement, le produit de la vente des biens immobiliers, antérieurement et postérieurement à la fin de l'exercice, dépassera la valeur aux livres.

En 1979, la Fiducie a atteint la limite d'expansion autorisée par les règlements de la Commission des Valeurs de l'Ontario, de sorte que la totalité de ses disponibilités n'a subi virtuellement aucun changement. Une certaine expansion est possible néanmoins puisque la Fiducie retient ses bénéfices, mais il lui sera impossible d'atteindre un essor marqué sans un apport supplémentaire de capital. C'est la raison pour laquelle tous nos efforts visent à accroître les possibilités de profit pour encourager la conversion en capitaux des débentures convertibles pour permettre à la Fiducie de poursuivre son essor. Comme l'augmentation des gains est à la base des objectifs que poursuit la Fiducie, les Conseillers recommanderont d'autres ventes de propriétés de rapport dans le cadre des valeurs à court terme si les ventes prévues d'hypothèques à long terme ne sont pas réalisées dans les six premiers mois de 1981.

Ces décisions, nous en sommes persuadés, sont constructives et indispensables non seulement au bien-être économique de la Fiducie mais à sa faculté de s'assurer les fonds indispensables à son existence. Les taux élevés d'intérêt et l'acquisition de biens immobiliers ont réduit le revenu d'exploitation de 1980 à 51¢ l'unité contre 85¢ l'unité en 1979. Cependant, à titre de comparaison plus significative encore des résultats de l'acquisition de biens immobiliers, citons la marge d'auto-financement par unité qui, de 97¢ en 1979

est passée à 76¢ par unité en 1980. Les relevés périodiques ultérieurs tiendront compte des avantages des remaniements en cours.

En avril 1980, M. Graham C. Lount, de Winnipeg, a été élu au Conseil des Fiduciaires. Il est président de Shelter Corporation of Canada Limited et il fera profiter le Conseil d'une précieuse expérience acquise en tant qu'expert pour la mise en valeur et la gestion des biens immobiliers.

En juillet 1980, M. Donald G. Payne qui appartient au personnel dirigeant d'une grande banque commerciale a été nommé président et directeur administratif de CanWest Financial Services Corporation et il a été élu au Conseil des Fiduciaires.

En août 1980, M. Murray Ross a démissionné de son poste de président des Conseillers et de la Fiducie et occupe maintenant le poste de vice-président des Hypothèques de Crown Trust Company. Il conserve néanmoins ses fonctions de fiduciaire. M. Robert L. Hamilton, ancien directeur financier, a été élu président des Conseillers et de la Fiducie. Mme Joyce M. Madill a été nommée trésorière.

Nous envisageons avec confiance les possibilités ultérieures de gains de la Fiducie. Le portefeuille des hypothèques sera intégralement équilibré par la vente des derniers prêts à long terme à taux fixes dont le total se chiffre à \$21 millions. Le portefeuille des valeurs immobilières a été évalué et les biens qui, à notre avis, sont générateurs de profits ont été affectés à la vente. La plupart des terrains non producteurs de revenus ont été vendus — le reste devant l'être cette année.



T. Stewart Ripley
Président du Conseil d'administration

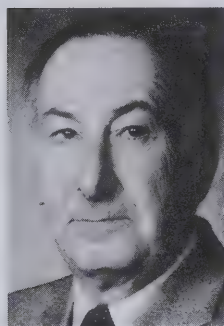


Robert L. Hamilton
Président

Le 6 mars 1981

Les Conseillers CANREIT Advisory Corporation

CANREIT Advisory Corporation est engagée sous contract pour gérer les affaires de la Fiducie.



Ronald S. Bronsten
Vice-président



Joyce M. Madill
Contrôleur/trésorière

1. Origine et souscription des hypothèques

Les Conseillers cherchent les possibilités d'investissement appropriées pour la Fiducie.

Dans l'accomplissement de leurs fonctions, les Conseillers négocient avec les promoteurs, les courtiers en prêts hypothécaires et les courtiers en immeubles. Les hypothèques dont disposent les Conseillers leur sont proposées grâce à leur affiliation avec la compagnie Crown Trust qui possède des succursales dans la plupart des grandes villes canadiennes.

Les Conseillers analysent et garantissent toutes les possibilités d'investissements présentées au Comité des Investissements du Conseil des Fiduciaires.

2. Administration et gestion des exigibilités

Les Conseillers s'acquittent de l'administration des portefeuilles d'hypothèques et de biens de la Fiducie.

Parmi leurs fonctions, citons: l'analyse des acquisitions et des ventes de biens immobiliers; le financement des hypothèques, l'encaissement des intérêts et des loyers; l'établissement des plans de financement pour la Fiducie; l'exécution des services comptables et, en général, des tâches applicables aux affaires courantes de la Fiducie.

Les Conseillers sont les plus importants titulaires uniques d'unités de la Fiducie. Outre les honoraires qu'ils touchent en tant que gestionnaires de la Fiducie, ils participent à ses bénéfices comme tous les titulaires d'unités.

Les honoraires qu'ils touchent sont assujettis aux règlements de la Commission des Valeurs de l'Ontario lesquels imposent des limites basées, entre autres facteurs, sur la profitabilité de la Fiducie.

Opérations hypothécaires

Les prêts hypothécaires sont consentis sur une vaste gamme de propriétés de rapport comme les immeubles industriels, les projets d'immeubles locatifs et les centres d'achat, de même que sur les terrains à usage résidentiel et commercial.

Les principes actuels de la Fiducie consistent à ne prêter que sur une base à court terme (jusqu'à concurrence de trois ans) et normalement à un taux d'intérêt flottant en fonction du taux bancaire préférentiel.

Prêts de première hypothèque à court terme

Habituellement, le terme s'échelonne entre six mois et trois ans. Les prêts sont en principe consentis pour que les clients puissent différer un financement à long terme quand les taux d'intérêt leur sont défavorables, ou lorsque les projets en sont encore au stade de leur mise en valeur.

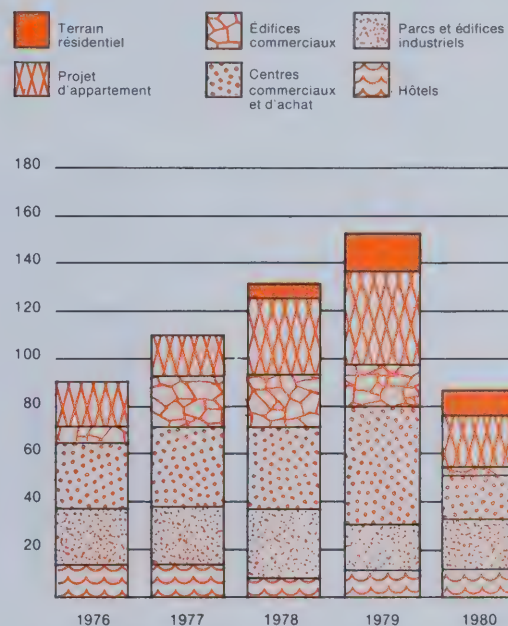
Prêts de deuxième hypothèque

Les prêts de cette nature sont consentis sur des propriétés dont les antécédents sont solides. Selon la qualité de l'objet convoité, la Fiducie peut investir jusqu'à 80% de la valeur marchande.

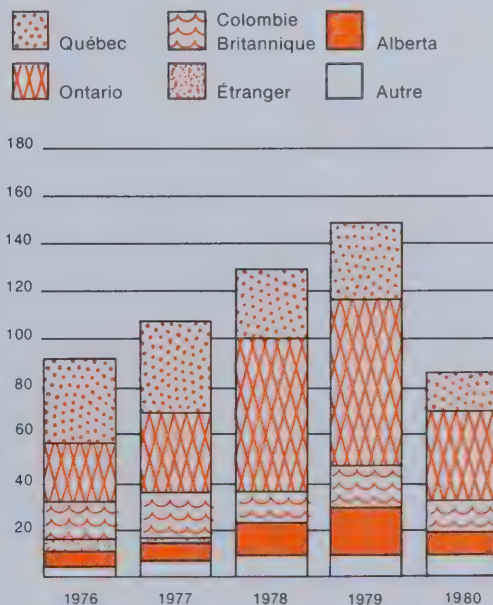
Prêts de première hypothèque-mise en valeur

La Fiducie financera la viabilisation des terrains jusqu'à concurrence de 67% de leur valeur marchande. Les termes se situent habituellement entre six mois et deux ans.

Portefeuille d'hypothèques selon la nature du prêt
\$(millions)



Portefeuille hypothécaire selon la diversité géographique
\$(millions)



Édifice commercial, Toronto, Ontario

En juin 1980, la Fiducie a acquis quatre compagnies en propriété exclusive dont la valeur se chiffre à \$47,0 millions environ. L'investissement net de la Fiducie dans ces compagnies au 31 décembre 1980, après les ventes du même exercice, s'élevait à \$17,7 millions (\$13,0 millions en capital-actions et \$4,7 millions en hypothèques secondaires):

CANADIAN REALTY INVESTORS	PRÊTEURS EXTÉRIEURS
\$13,0 millions en capital-actions	\$28,1 millions en endettement
\$17,7 millions	
\$4,7 millions en hypothèques secondaires	
QUATRE COMPAGNIES	
Biens immobiliers:	
Propriétés de rapport	\$43,1 millions
	2,7 millions
	<u>\$45,8 millions</u>

La Fiducie s'est rendue acquéreur de ces biens en bloc. Les Conseillers avaient recommandé la vente de certaines propriétés de rapport lorsque le potentiel de gain futur ne laissait que peu d'espoir de se réaliser. Les Conseillers ont négocié des accords de vente portant sur tous leurs biens en terrains à l'exception d'une part représentant environ \$700 000. Les terrains restants seront probablement vendus en 1981.

Les bénéfices réalisés dans ces compagnies sont "à couvert" de l'impôt sur le revenu puisque l'intérêt est payé sur les hypothèques secondaires prêtées par la Fiducie. Les dégrèvements pour amortissement du coût en capital pourront intervenir ultérieurement si les circonstances l'exigent.

Des ventes et des engagements de vente ultérieurs à conclure dans la première moitié de 1981 ont été négociés sur tous les biens résidentiels et sur 435 000 pieds carrés environ de superficie industrielle.

TABLE DES PROPRIÉTÉS DE RAPPORT
(au 31 décembre 1980)

IMMEUBLES INDUSTRIELS	Droit de Pieds carrés propriété	
	(000's)	(%)
Ajax	338	100
Barrie	191	100
Brantford	10	100
Etobicoke	125	100
Markham	22	100
Milton	62	100
Mississauga	198	100
North York	95	100
Oakville	139	100
Orangeville	64	100
Pickering	5	100
Scarborough	281	100
	<u>1 530</u>	
Brampton	72	50
Etobicoke	42	50
Mississauga	42	50
North York	88	50
Scarborough	60	50
Total	<u>1 834</u>	
ÉDIFICES COMMERCIAUX		
North York	<u>73</u>	100
RÉSIDENTIELS		
Waterloo	<u>46</u>	100



Édifice commercial, North York



Édifice industriel, Mississauga

Résultats de 1980

À la suite de l'acquisition de biens immobiliers dans quatre compagnies en propriété exclusive et, compte tenu du fait que CANREIT Investors Limited appartient maintenant à la Fiducie, la situation financière de cette dernière et les résultats de l'exercice sont indiqués pour la première fois sur une base consolidée.

Bien que les revenus aient augmenté et soient passés de \$16.7 millions à \$20.4 millions, les revenus d'exploitation ont fléchi et sont tombés de \$2.6 millions à \$1.6 million. Cette diminution est imputable principalement à deux facteurs, savoir:

- (1) le remplacement d'une partie des biens hypothécaires de la Fiducie (\$25.0 millions environ) par des investissements dans des biens de moindre rapport dans des compagnies foncières. Au cours des années à venir, le rendement sur les biens immobiliers doit pouvoir dépasser le rendement des biens hypothécaires, compte tenu d'une économie inflationniste.
- (2) le cycle ininterrompu des taux d'intérêt élevés qui contribue à augmenter considérablement le coût de l'argent à court terme emprunté par la Fiducie.

En automne 1980, la Fiducie a adopté une proposition de plan quinquennal et, entre autres, la disposition de l'investissement de la Fiducie dans son portefeuille hypothécaire à long terme. La valeur nominale totale (ou capital en circulation) de ces prêts était d'environ \$36.7 millions dont le revenu en intérêt était en moyenne de 9.5% l'an. Comme les acquéreurs de ces prêts s'attendent aujourd'hui à des rendements supérieurs à 14.0% l'an, la Fiducie s'est vue contrainte de vendre au rabais \$14.6 millions de ces prêts (le reste devant être vendu plus tard) rabais qui globalement représente une perte de \$7.7 millions, laquelle figure dans les relevés financiers de 1980 en tant que poste extraordinaire. La provision pour perte sur les terrains conservés pour la revente sera récupérée vraisemblablement en 1981 à même les profits réalisés sur les terrains restants.

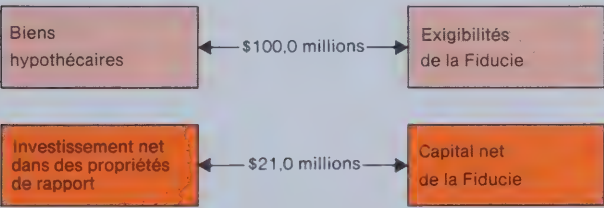
Comme la Fiducie a maintenant un droit de propriété direct dans les biens immobiliers, une mesure plus significative de profitabilité est

représentée par les fonds résultant des opérations et les fonds autogénérés par les unités en provenance des opérations. Les fonds issus de l'exploitation pour l'exercice terminé en 1980 s'élevaient à \$2 336 000 soit \$,76 par unité fiduciaire contre \$2 958 000 soit \$,97 par unité fiduciaire en 1979.

Les honoraires consultatifs versés aux Conseillers s'élevaient à \$254 000 en 1980 contre \$675 000 en 1979. Le fléchissement en 1980 des revenus nets de la Fiducie est à l'origine de cet écart.

Le principe de la Fiducie qui consiste à allouer une certaine somme pour tenir compte des pertes éventuelles sur les investissements est basé sur le volume des biens hypothécaires et le terme restant à courir jusqu'à l'échéance. Comme le terme moyen jusqu'à l'échéance des biens hypothécaire du portefeuille de la Fiducie est inférieur à celui de 1979, la provision pour perte est donc plus élevée. Il serait *erroné* d'attribuer ce facteur à une détérioration des valeurs hypothécaires en portefeuille. Sur la somme de \$1,2 million figurant au bilan au 31 décembre en tant qu'allocation pour perte éventuelle sur investissements, \$100 000 seulement sont destinés précisément aux pertes sur intérêt et capital hypothécaires et \$250 000 aux frais relatifs à un engagement hypothécaire antérieur.

Le tableau d'ensemble de la Fiducie esquissé par son plan quinquennal consiste à employer ses capitaux en tant que source de fonds à investir dans des biens immobiliers et à les équilibrer avec la dette hypothécaire à long terme pour bénéficier d'un "écart". Cet objectif est atteint par la vente des prêts à long terme de la Fiducie et celle de certains de ses biens immobiliers. Ci-dessous, vous trouverez un bilan pro forma non consolidé résumant le tableau d'ensemble que s'efforceront de réaliser les Conseillers au cours de la première moitié de 1981 :



La Fiducie retiendra les bénéfices jusqu'à ce que son déficit (et la perte fiscale correspondante reportée) soit éliminé. À la suite de ces mesures, la Fiducie constituera son capital net jusqu'à concurrence de \$28.0 millions ce qui lui permettra d'augmenter ses disponibilités, de bénéficier de "l'écart" prévu et d'augmenter en conséquence le niveau des bénéfices. L'investissement net en biens immobiliers (\$21.0 millions) ne sera pas majoré pour correspondre à l'augmentation du capital de la Fiducie avant que le niveau des bénéfices de la Fiducie soit supérieur à \$1,20 par unité.

La réalisation de ces mesures nécessaires pour parfaire le tableau d'ensemble à court terme est très importante par rapport à l'objectif-clé, c'est-à-dire, accroître les bénéfices en 1981. La possibilité de vendre les hypothèques à long terme de la Fiducie sur un marché qui, à l'heure actuelle, est gravement déprimé, est la contrainte majeure que nous aurons à subir. Si la situation se prolonge, les Conseillers recommanderont de procéder à la vente d'autres propriétés de rapport afin d'améliorer le rendement des unités à court terme de la Fiducie. Les bénéfices ne se trouveront pas compromis par cette retenue, tant des prêts à long terme à faible rendement que des propriétés de rapport.

Outre le fait pour la Fiducie, de consolider ses biens hypothécaires avec ses exigibilités, il importe que ces biens et ces engagements soient plus étroitement "assortis" afin qu'elle puisse toujours bénéficier de "l'écart" prévu à l'égard de ses obligations. Actuellement, la Fiducie ne consolide que les hypothèques à taux flottant ce qui correspond à la source des fonds disponibles pour la Fiducie — ses instruments à court terme sur le marché de l'argent. La vente et l'échéance des biens à taux fixe en 1980 ont réduit la "sensibilité" du taux d'intérêt et augmenté l'étalement de la Fiducie;

Au 31 décembre 1979		Au 31 décembre 1980	
Biens à taux variables \$48.1 millions	Exigibilités à taux variables \$94.8 millions	Biens à taux variables \$46.0 millions	Exigibilités à taux variables \$80.9 millions
Discordances \$46.7 millions		Discordances \$34.9 millions	
Écart en fin d'exercice .5%		Écart en fin d'exercice 1.2%	

Après avoir disposé des prêts à long terme destinés à la revente, la Fiducie ne sera pas assujettie (les discordances seront minimes) aux fluctuations des taux d'intérêt et l'écart sur les biens hypothécaires dépassera 2.5%.

BILAN CONSOLIDÉ

Canadian Realty Investors

	31 décembre	
	1980	1979
	(en milliers de dollars)	
ACTIF		
ENCAISSE	\$ 244	\$ 5
PRÊTS HYPOTHÉCAIRES À RECEVOIR (note 3)	86 430	143 260
PRÊTS HYPOTHÉCAIRES DESTINÉS À LA REVENTE	16 682	—
ALLIANCE BUILDING CORPORATION LIMITED (note 4)	—	6 323
INTÉRÊTS ET AUTRES SOMMES À RECEVOIR	3 132	2 517
	106 244	152 100
Moins provision pour pertes éventuelles sur prêts hypothécaires	1 206	837
	105 038	151 263
PROPRIÉTÉS À REVENU, AU PRIX COÛTANT	43 385	—
Moins amortissement accumulé	273	—
	43 112	—
TERRAINS DESTINÉS À LA REVENTE	2 687	1 169
FRAIS PAYÉS D'AVANCE ET FRAIS REPORTÉS	457	167
SOMME À RECEVOIR DE CANREIT ADVISORY CORPORATION	31	—
FRAIS DE PREMIER ÉTABLISSEMENT	43	43
TOTAL DE L'ACTIF	\$151 612	\$152 647
PASSIF		
DETTE À COURT TERME (note 6)	\$ 75 644	\$ 79 108
INTÉRÊTS COURUS À PAYER	236	139
CRÉDITEURS ET FRAIS COURUS	673	304
COMMISSIONS D'ENGAGEMENT REMBOURSABLES	12	38
REVENU NON GAGNÉ	282	186
DISTRIBUTIONS À PAYER	—	570
DETTE À LONG TERME (note 6)	30 005	20 343
DÉBENTURES SUBORDONNÉES CONVERTIBLES (note 7)	24 274	24 344
SOMME À PAYER À CANREIT ADVISORY CORPORATION	—	59
	131 126	125 091
AVOIR DES DÉTENTEURS D'UNITÉS		
UNITÉS DE FIDUCIE (note 8)	27 663	27 593
DÉFICIT	7 177	37
	20 486	27 556
ENGAGEMENTS (note 3b)		
TOTAL DU PASSIF ET DE L'AVOIR DES DÉTENTEURS D'UNITÉS	\$151 612	\$152 647

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

Au nom des fiduciaires



Stewart Ripley, fiduciaire



William L. Atkinson, fiduciaire



Robert L. Hamilton, fiduciaire

État consolidé des résultats et du déficit

Canadian Realty Investors

	Exercice terminé le 31 décembre	
	1980	1979
	(en milliers de dollars)	
REVENUS:		
Intérêts et commissions sur prêts hypothécaires et engagements	\$ 16 665	\$ 15 697
Loyers et recouvrements	3 216	—
Intérêts sur débetures de Alliance Building Corporation Limited	436	876
Autres revenus	99	84
TOTAL DES REVENUS	20 416	16 657
DÉPENSES:		
Intérêts et autres frais de financement:		
Court terme	9 810	8 281
Long terme	5 129	4 490
Hypothèques	1 302	—
Frais d'exploitation relatifs aux propriétés à revenu	1 271	—
Amortissement des propriétés à revenu	278	—
Honoraires de consultation (note 2)	254	675
Provision pour pertes éventuelles sur placements	489	375
Rémunération et dépenses des fiduciaires	64	57
Autres dépenses	250	196
TOTAL DES DÉPENSES	18 847	14 074
BÉNÉFICE AVANT POSTES EXTRAORDINAIRES	1 569	2 583
POSTES EXTRAORDINAIRES		
Provision pour la réduction des prêts hypothécaires destinés à la revente à leur valeur de réalisation nette	5 330	—
Perte sur la vente de prêts hypothécaires	2 383	—
Provision pour la réduction des terrains destinés à la revente à leur valeur de réalisation nette	381	—
(PERTE) BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	(6 525)	2 583
DÉFICIT AU DÉBUT DE L'EXERCICE	(37)	(36)
DISTRIBUTIONS DÉCLARÉES	(615)	(2 584)
DÉFICIT À LA FIN DE L'EXERCICE	\$ 7 177	\$ 37
BÉNÉFICE (PERTE) NET PAR UNITÉ DE FIDUCIE (note 9):		
Non dilué avant postes extraordinaires	\$ 0,511	\$ 0,849
Postes extraordinaires	\$ (2,635)	\$ —
Non dilué après postes extraordinaires	\$ (2,124)	\$ 0,849
Distributions déclarées par unité de fiducie	\$ 0,200	\$ 0,846

(voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

État consolidé de l'évolution de la situation financière

Canadian Realty Investors

		Exercice terminé le 31 décembre	
		1980	1979
		(en milliers de dollars)	
PROVENANCE DE L'ENCAISSE:			
Exploitation:			
Bénéfice avant postes extraordinaires		\$ 1 569	\$ 2 583
Ajouter provision pour pertes éventuelles sur placements		489	375
Amortissement		278	—
		2 336	2 958
Poste extraordinaire			
Perte sur la vente de prêts hypothécaires à long terme		2 383	—
		(47)	2 958
Produits de:			
Dette à court terme (montant net)		—	32 470
Vente de prêts hypothécaires à recevoir		45 714	—
Remboursement du capital de prêts hypothécaires à recevoir		16 275	9 654
Vente de terrains et de propriétés à revenu (montant net)		1 821	—
Diminution des frais reportés		—	87
TOTAL DE L'ENCAISSE FOURNIE		63 763	45 169
UTILISATION DE L'ENCAISSE:			
Diminution de la dette à court terme (montant net)		3 464	—
Diminution de la dette à long terme (montant net)		11 198	6 400
Déboursement du capital de prêts hypothécaires		27 173	34 738
Distributions		615	2 584
Terrains et propriétés à revenu, au prix coûtant	\$47 066		
Moins			
Hypothèques prises en charge	20 861		
Participation dans Alliance Building Corporation Limited	6 323	19 882	43
		62 332	43 765
Accroissement d'autres éléments d'actif		904	1 172
Coûts capitalisés relatifs aux terrains destinés à la revente et aux propriétés à revenu		164	75
Somme à payer à CANREIT Advisory Corporation		90	24
Diminution d'aures éléments de passif		34	205
TOTAL DE L'ENCAISSE UTILISÉE		63 524	45 241
Augmentation (diminution) de l'encaisse		239	(72)
Encaisse au début de l'exercice		5	77
Encaisse à la fin de l'exercice		\$ 244	\$ 5
Fonds provenant de l'exploitation par unité de fiducie			
		\$ 0,760	\$ 0,972

(voir les notes afférentes aux états financiers consolidés)

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Canadian Realty Investors

La Fiducie est une fiducie de placement immobilier non constituée en compagnie, créée aux termes d'une déclaration de fiducie exécutée à Toronto (Ontario) en date du 31 janvier 1973 et modifiée par la suite.

31 DÉCEMBRE 1980

1. Résumé des principales conventions comptables

a. Consolidation

Les états financiers consolidés incluent les comptes de quatre sociétés immobilières, constituées en 1980, ainsi que ceux de CANREIT Investors Limited, acquise en 1980. Toutes ces sociétés sont la propriété exclusive de la Fiducie.

b. Prêts hypothécaires à recevoir et comptabilisation des revenus

Les prêts hypothécaires à recevoir sont comptabilisés au solde impayé du montant en capital.

Le revenu d'intérêt sur les prêts en cours est comptabilisé aux taux d'intérêt en vigueur durant l'exercice. Les intérêts additionnels et les commissions, autres que les commissions de maintien de crédit reçues sur certains prêts, sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, sur la durée respective des engagements et des prêts. Les commissions de maintien de crédit sont imputées aux résultats au moment où elles sont perçues. La Fiducie cesse de comptabiliser l'intérêt sur un prêt lorsque le recouvrement est douteux.

c. Prêts hypothécaires destinés à la revente

Les prêts hypothécaires destinés à la revente sont comptabilisés au solde impayé du montant en capital ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux montants.

d. Provision pour pertes éventuelles sur prêts hypothécaires

L'intention de la Fiducie est d'accumuler une provision générale se rapportant à son portefeuille de placements en prêts hypothécaires, y compris les intérêts courus à recevoir, mais à l'exclusion des prêts LNH et des intérêts courus y relatifs. La provision générale doit être accumulée sur une période qui coïncide avec la durée moyenne des prêts hypothécaires auxquels elle s'applique et établie en fonction des considérations économiques et de l'élément de risque. La politique de la Fiducie prévoit également l'établissement d'une provision pour pertes précises de capital et d'intérêt, lorsque le montant de ces dernières excède celui de la provision générale. Cette provision pour pertes précises est établie à la suite d'une revue de tous les prêts hypothécaires, lorsque cette revue indique qu'il est probable que des pertes précises surviennent.

e. Propriétés à revenu

Les conventions comptables et les normes relatives à la divulgation de l'information financière sont conformes aux recommandations de l'Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques. Les intérêts dans les propriétés communes sont inclus dans les comptes. Les propriétés sont amorties selon la méthode de l'amortissement à intérêt composé au taux de 5% sur leur durée probable d'utilisation.

f. Terrains destinés à la revente

Les terrains destinés à la revente sont évalués au prix coûtant, y compris les taxes foncières, ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux montants.

g. Impôts sur le revenu

La Fiducie a comme politique de fonctionner de façon à répondre à la définition d'une "fiducie à participation unitaire" donnée dans la Loi de l'impôt sur le revenu. Dans toute année d'imposition au cours de laquelle la Fiducie est admissible à titre de "fiducie à participation unitaire" en vertu de cette Loi et que son revenu imposable net a été distribué aux détenteurs d'unités sous forme de distribution imposable, la Fiducie n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu. Pour cette raison, elle ne constitue aucune provision pour impôts sur le revenu.

2. Contrat de consultation

La Fiducie a conclu un contrat de consultation avec CANREIT Advisory Corporation, filiale en propriété exclusive de CanWest Capital Corporation, afin de s'assurer les services de cette société à titre de conseiller et de gestionnaire de la Fiducie. Pour ces services, le conseiller reçoit une rémunération mensuelle à raison de 1/10 de 1% de la moyenne mensuelle de l'actif investi de la Fiducie durant le mois précédent, plus 25% des commissions de maintien de crédit et d'engagement provisoire ainsi que des commissions effectivement reçues par la Fiducie pour la garantie de dettes de tiers. Cette rémunération et certains autres frais ne doivent pas dépasser le plus élevé des deux montants suivants: 1,5% de l'actif net moyen de la Fiducie ou 25% du bénéfice net de la Fiducie, avant la déduction des honoraires de consultation. Les honoraires de consultation de 1980, soit \$254 000, se composent de \$337 000 attribuables à l'exploitation habituelle moins un montant de \$83 000 se rapportant aux postes extraordinaires.

3. Prêts hypothécaires

- a. Les prêts hypothécaires à recevoir arrivent à échéance conformément aux accords de prêts, à savoir: (en milliers de dollars)

1981	\$53 452
1982	17 994
1983	10 314
1984	4 499
1985 et par la suite	171
Total	\$86 430

- b. La tranche non capitalisée des engagements relatifs aux prêts hypothécaires s'élève à \$3 606 000. Cette somme doit être capitalisée intégralement au cours de 1981. Toutefois, la Fiducie, par expérience, sait que le montant et le calendrier de la capitalisation d'engagements ne peuvent pas toujours être prévus avec certitude.

qui a été présentée aux états financiers de 1979, n'a pas été approuvée par l'Agence d'examen de l'investissement étranger. Une nouvelle entente a été conclue avec Alliance le 23 avril 1980, selon laquelle la Fiducie a acquis de Alliance des propriétés à revenu pour un montant de \$44 066 000, des terrains pour un montant de \$3 000 000 et une obligation sans intérêt de Alliance de \$1 900 000, échéant en 1985, en échange de sa débenture garantie de Alliance de \$6 323 000, plus les intérêts y relatifs, d'une contrepartie en espèces ainsi que de la prise en charge d'hypothèques s'élevant à \$20 861 000 se rapportant aux propriétés acquises. Comme l'obligation de \$1 900 000 de Alliance ne porte pas intérêt, elle a été présentée dans les comptes à une valeur escomptée et est incluse dans les intérêts et autres sommes à recevoir.

4. Alliance Building Corporation Limited

La vente de la participation de 51% et de la débenture dans Alliance Building Corporation Limited (Alliance),

5. Marges de crédit

La Fiducie bénéficie de marges de crédit s'élevant à \$75 000 000 auprès de banques à charte canadiennes.

6. Dette

	1980	1979
	(en milliers de dollars)	
Dette à court terme		
Acceptations bancaires et effets de commerce portant intérêt au taux moyen de 15,3%	\$53 644	\$72 708*
Dette bancaire et autres dettes	11 500	—
	65 144	72 708
Billets à terme échéant en 1981 et portant intérêt à un taux flottant égal au taux préférentiel plus ¼% à ¾%	10 500	6 400
	\$75 644	\$79 108
Dette à long terme		
Billets à moyen terme de \$4 942 000 portant intérêt à un taux flottant égal au taux préférentiel plus ½%, le solde portant intérêt au taux de 9,8%	\$ 9 842	\$20 343
Hypothèques à payer portant intérêt à des taux variant de 7% à 13%, soit un taux moyen pondéré approximatif de 10,8% par an, garanties par des biens-fonds et échéant à diverses dates s'échelonnant de 1981 à 2006	20,163	—
	\$30 005	\$20 343

* Au 31 décembre 1979, ces emprunts à court terme étaient classifiés comme une dette à long terme à la suite de l'obtention de marges de crédit supplémentaires d'une durée supérieure à un an.

Les billets à moyen terme sont remboursables à raison de \$4 942 000 le 29 octobre 1982 et de \$4 900 000 le 31 mai 1983.

Le capital des hypothèques à payer est remboursable selon les échéances suivantes: \$4 596 000 en 1981, \$725 000 en 1982, \$1 397 000 en 1983, \$2 841 000 en 1984, \$2 305 000 en 1985 et \$8 299 000 par la suite.

7. Débentures subordonnées convertibles

Les débentures subordonnées échéant le 31 décembre 1984, portent intérêt au taux annuel de 8% et sont convertibles au gré du détenteur jusqu'à la clôture des affaires le 30 novembre 1984, ou plus tôt si un avis de rachat est donné, en unités de fiducie entièrement libérées de la Fiducie, à raison de 100 unités de fiducie contre chaque tranche de \$1 000 en capital des débentures subordonnées cédées en échange. Les débentures subordonnées sont rachetables dans certaines circonstances et sont subordonnées aux dettes de premier rang de la Fiducie.

Des débentures subordonnées d'un montant de \$70 000 ont été converties en unités de fiducie au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1980.

8. Unités de fiducie

La Fiducie n'a qu'une seule classe d'unités de fiducie cessibles et non rachetables. Chaque unité de fiducie représente un intérêt réel et prend égalité de rang à tous égards avec autre unité de fiducie. La Fiducie est autorisée à émettre 12 000 000 d'unités de fiducie.

Les unités de fiducie émises au cours de l'exercice et le solde impayé à la fin de l'exercice s'établissent comme suit:

	1980		1979	
	Unités	Montant	Unités	Montant
Solde au début de l'exercice	3 065 600	\$27 592 675	3 018 100	\$27 117 675
Nombre d'unités émises contre débentures subordonnées convertibles	7 000	70 000	47 500	475 000
Solde à la fin de l'exercice	<u>3 072 600</u>	<u>\$27 662 675</u>	<u>3 065 600</u>	<u>\$27 592 675</u>

Un total de 2 427 400 unités de fiducie ont été réservées pour émission en échange de débentures subordonnées.

9. Bénéfice (perte) net et fonds provenant de l'exploitation par unité de Fiducie

Le bénéfice (perte) net et les fonds provenant de l'exploitation par unité de fiducie sont calculés en fonction de la moyenne pondérée des unités de fiducie en circulation au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1980, soit 3 072 543 (3 042 512 en 1979). Le calcul dilué pour 1980 n'a pas été effectué à cause de l'absence de facteurs qui donneraient lieu à une dilution. Le bénéfice dilué par unité de fiducie de \$0,738 en 1979 a été calculé en supposant que toutes les débentures subordonnées convertibles avaient été échangées contre des unités de fiducie au début de l'exercice et en éliminant les frais d'intérêt y relatifs.

10. Distributions déclarées

La Fiducie a déclaré des distributions totalisant \$0,200 par unité de fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 1980. En 1979, elle a déclaré des distributions d'un montant total de \$0,846 par unité de fiducie, dont \$0,66 ont été payés pendant l'exercice.

11. Événement postérieur à la date du bilan

Après la fin de l'exercice, des propriétés à revenu de \$10 500 000 et un prêt hypothécaire de \$1 000 000 ont été vendus, ce qui a donné lieu à un gain net d'environ \$250 000.

Rapport des Vérificateurs

Aux détenteurs d'unités
Canadian Realty Investors.

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Canadian Realty Investors au 31 décembre 1980 ainsi que les états consolidés des résultats et du déficit et de l'évolution de la situation financière de l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de Canadian Realty In-

vestors au 31 décembre 1980 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

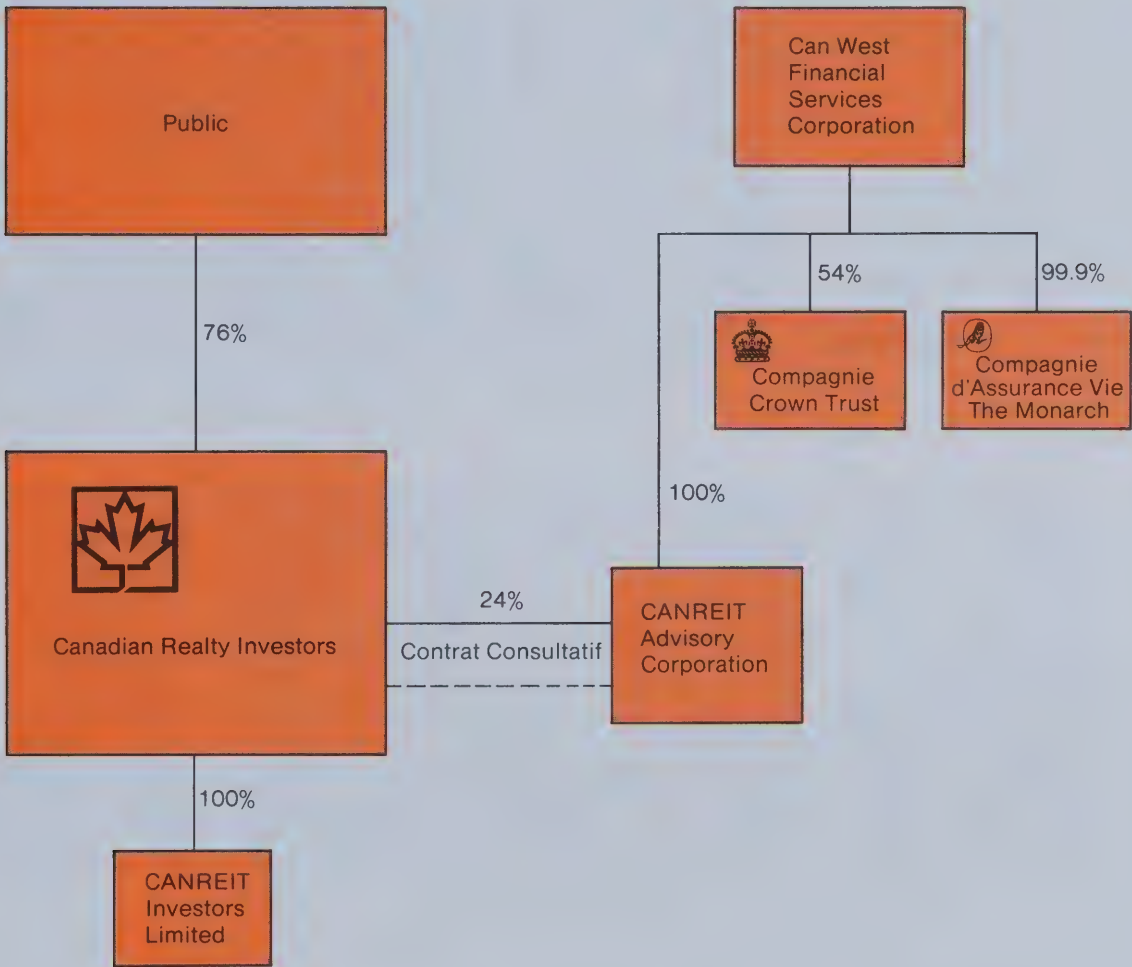
Touche Ross & Cie.

Toronto (Ontario)
le 29 janvier 1981

Comptables agréés

	1980	1979	1978	1977	1976
INVESTISSEMENTS (\$000)					
Hypothèques	\$ 103 112	\$ 143 260	\$ 118 170	\$ 84 365	\$ 76 833
Biens immobiliers					
— Propriétés de rapport	43 112	—	—	—	—
— Terrains destinés à la revente	2 687	1 169	1 094	—	—
PROVENANCE DES FONDS (\$000)					
Banques	\$ 11 500	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 6 775
Billets à court terme	53 644	72 708	46 639	31 716	19 275
Billets à moyen terme	20 342	26 743	26 743	—	—
Hypothèques payables	20 163	—	—	—	—
Débeture participante convertible	—	—	—	24 846	24 882
Débeture à taux fixe convertible	24 274	24 344	24 819	—	—
Unités fiduciaires	27 663	27 593	27 118	27 091	27 055
REVENU (\$000)					
Revenu net d'exploitation	\$ 1 569	\$ 2 583	\$ 2 671	\$ 2 335	\$ 2 054
Revenu net (Perte)	(6 525)	2 583	2 671	2 335	2 054
Revenu net d'exploitation par unité fiduciaire	.511	.849	.885	.774	.682
Revenu net par unité fiduciaire (de base)	(2.124)	.849	.885	.774	.682
Répartitions par unité fiduciaire	.200	.846	.912	.746	.677
Unités fiduciaires en circulation (000)	3 073	3 066	3 018	3 015	3 012
Rendement brut moyen du portefeuille d'hypothèques	15.2%	12.9%	11.2%	10.0%	9.9%

Organisation



Conseil d'administration

Personnel dirigeant

CANADIAN REALTY INVESTORS

T. Stewart Ripley, président du Conseil
Robert L. Hamilton, président
Ronald S. Bronsten, vice-président
Joyce M. Madill, trésorière
John P. Robarts, secrétaire
Thomas C. H. Baldwin, secrétaire adjoint

CANREIT ADVISORY CORPORATION

T. Stewart Ripley, président du Conseil
Robert L. Hamilton, président
Ronald S. Bronsten, vice-président, Exploitation
Joyce M. Madill, contrôlease
Mary Vanderburgh, secrétaire

CANREIT INVESTORS LIMITED

W. Keith Adams, président
Robert L. Hamilton, trésorier
Shirley E. Smith, secrétaire
Joyce M. Madill, contrôlease
Sharon L. Kates, trésorière adjointe

Autres

Conseiller juridique

Stikeman, Elliott, Robarts & Bowman

Vérificateurs

Touche Ross & Co.

Agent de transfert

Canada Permanent Trust Company

Fiduciaire des débentures réciproques garanties

Canada Trust Company of Canada

Fiduciaire principal de la dette garantie

Guaranty Trust Company of Canada

Banques

Banque de Montréal
Mercantile Bank of Canada

Adresses postales

Canadian Realty Investors

Suite 1012
40 University Avenue
Toronto, Ontario
M5J 1M4

CANREIT Investors Limited

6th floor
Sun Oil Building
500-4th Avenue, S.W.
Calgary, Alberta
T2P 2V6

Conseil d'administration

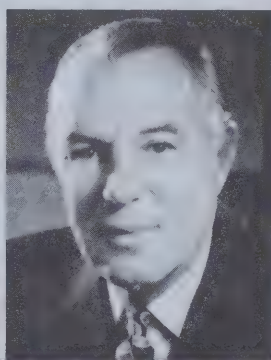
Fiduciaires



William L. Atkinson*
Président et Chef de la
direction Towers Department
Stores



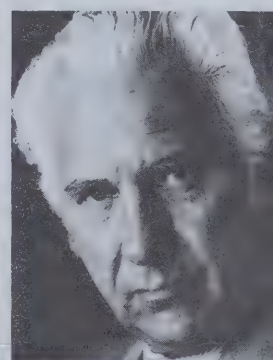
Pierre Côté
Président du Conseil
Celanese Canada Inc.



J. Ian Crookston
Administrateur



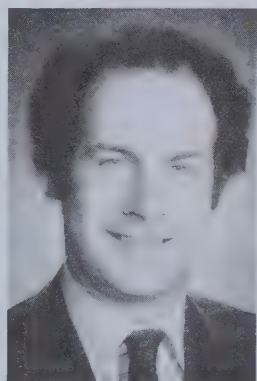
Howard M. Cunningham*
Vice-président
Cockfield Cooper Cunningham
Investment Counsel Inc.



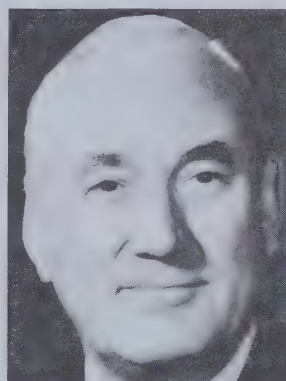
Graham C. Lount
Président,
Shelter Corporation of
Canada Limited



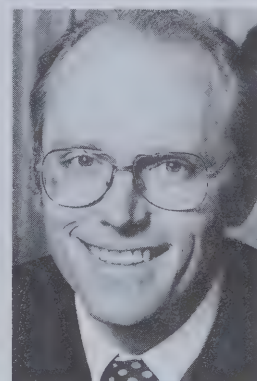
Graham R. Dawson
Président du Conseil
Daon Development Corp.
Président Dawson Construction
Ltd



Robert L. Hamilton
Président
Canadian Realty Investors &
CANREIT Advisory Corporation



David Kinnear*
Vice-président & Administrateur
A. E. LePage Limited



Harry L. Knutson*
Président
Pocklington Financial Corp. Ltd.



Donald G. Payne*
Président
Canwest Financial
Services Corporation



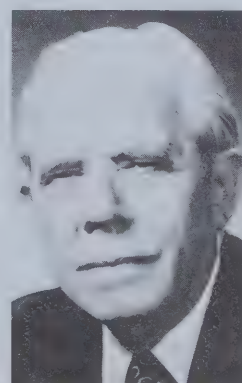
T. Stewart Ripley*
Président et Chef de la
direction Canadian Realty
Investors et CANREIT
Advisory Corporation



John P. Roberts Q.C.*
Associé
P.C., C.C., Q.C.
Stikeman, Elliott, Roberts &
Bowman



Murray S. Ross
Vice-président, hypothèques
Crown Trust Company



J. Herbert Smith, D.Sc.
Ingénieur conseil

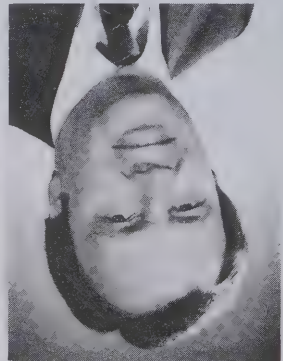


G. J. van den Berg*
Administrateur de
compagnies

*Membres du Comité d'Investissement



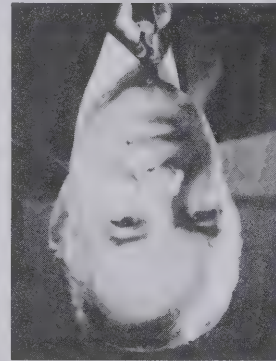




William L. Atkinson*
President & Chief
Executive Officer
Towers Department Stores



Pierre Côté
Chairman
Celanese Canada Inc.



J. Ian Crookston
Company Director



Howard M. Cunningham*
Vice-President
Cockfield Cooper Cunningham
Investment Counsel Inc.

Graham C. Lount
President,
Shelter Corporation of
Canada Limited



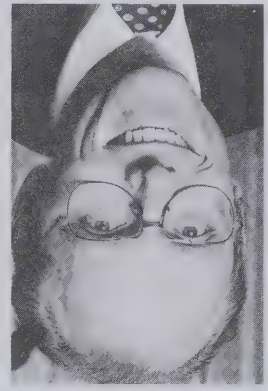
Graham R. Dawson
Chairman
Daon Development Corp.
President Dawson Construction
Ltd.



Robert L. Hamilton
President
Canadian Realty Investors &
CANREIT Advisory Corporation



David Kinnear*
Senior Vice-President & Director
A. E. LePage Limited



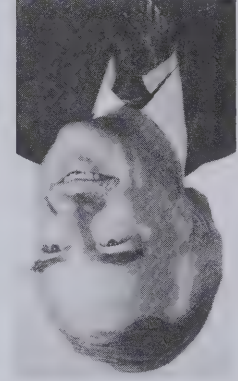
Harry L. Knutson
President
Pocklington Financial Corp. Ltd.



Donald G. Payne*
President,
Canwest Financial
Services Corporation



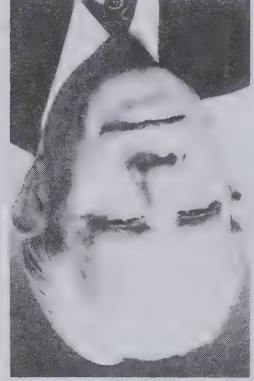
T. Stewart Ripley*
Chairman & Chief Executive
Officer Canadian Realty
Investors & CANREIT
Advisory Corporation



John P. Roberts, P.C., C.C.,
Q.C.*
Partner,
Stikeman, Elliott, Roberts &
Bowman



Murray S. Ross
Vice-President, Mortgages
Crown Trust Company



J. Herbert Smith, D.Sc.
Consulting Engineer



G. J. van den Berg*
Company Director
*Member of Investment Committee

CANADIAN REALTY INVESTORS

T. Stewart Ripley, Chairman
Robert L. Hamilton, President
Ronald S. Bronsten, Vice-President
Joyce M. Madill, Treasurer
John P. Roberts, Secretary
Thomas C. H. Baldwin, Assistant Secretary

CANREIT ADVISORY CORPORATION
T. Stewart Ripley, Chairman
Robert L. Hamilton, President
Ronald S. Bronsten, Vice-President, Operations
Joyce M. Madill, Comptroller
Mary Vanderburgh, Secretary
CANREIT INVESTORS LIMITED
W. Keith Adams, President
Robert L. Hamilton, Treasurer
Shirley E. Smith, Secretary
Joyce M. Madill, Comptroller
Sharon L. Kates, Assistant Treasurer

Other

Legal Counsel

Stikeman, Elliott, Roberts & Bowman

Auditors

Touche Ross & Co.

Senior Indenture Trustee

Guaranty Trust Company of Canada

Indenture Trustee

Canada Trust Company of Canada

Guaranteed Debentures

Canada Permanent Trust Company

Transfer Agent

Bankers

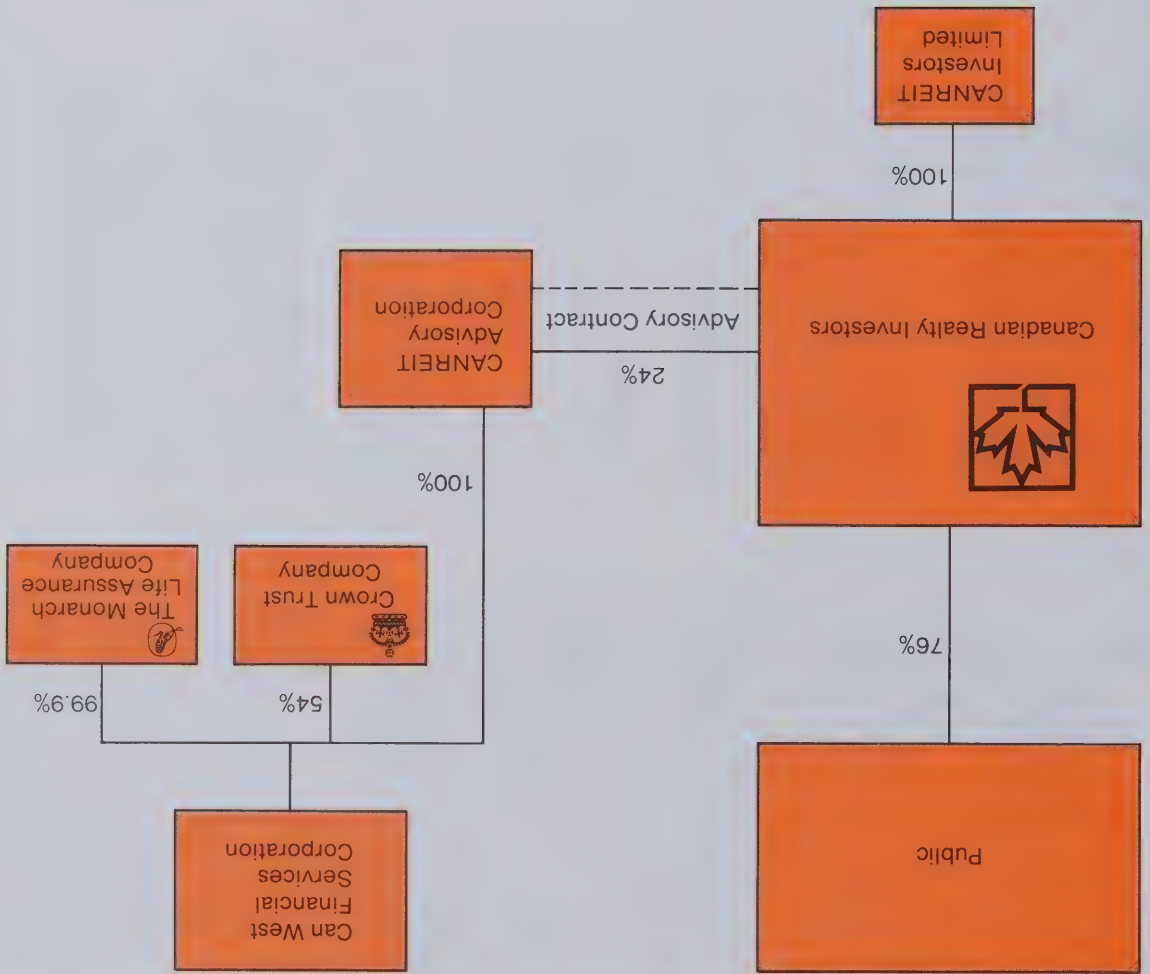
Bank of Montreal
Mercantile Bank of Canada

Mailing Addresses

Canadian Realty Investors

Suite 1012
40 University Avenue
Toronto, Ontario
M5J 1M4

6th floor
Sun Oil Building
500-4th Avenue, S.W.
Calgary, Alberta
T2P 2V6



INVESTMENTS (\$000)		1980	1979	1978	1977	1976
Mortgages		\$ 103,112	\$ 143,260	\$ 118,170	\$ 84,365	\$ 76,833
Real Estate — Income-producing properties		43,112	—	—	—	—
— Land held for resale		2,687	1,169	1,094	—	—
SOURCES OF FUNDS (\$000)						
Bank Lines		\$ 11,500	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 6,775
Short-term Notes		53,644	72,708	46,639	31,716	19,275
Medium-term Notes		20,342	26,743	26,743	—	—
Mortgages Payable		20,163	—	—	—	—
Convertible Participating Debenture		—	—	—	24,846	24,882
Convertible Fixed Rate Debenture		24,274	24,344	24,819	—	—
Trust Units		27,663	27,593	27,118	27,091	27,055
INCOME (\$000)						
Net Operating Income		\$ 1,569	\$ 2,583	\$ 2,671	\$ 2,335	\$ 2,054
Net Income (Loss)		(6,525)	2,583	2,671	2,335	2,054
Net Operating Income per Trust Unit		.511	.849	.885	.774	.682
Net Income (Loss) per Trust Unit — Basic		(2,124)	.849	.885	.774	.682
Distributions per Trust Unit		.200	.846	.912	.746	.677
Outstanding Trust Units (000)		3,073	3,066	3,018	3,015	3,012
Gross Average Return on Mortgage Investments		15.2%	12.9%	11.2%	10.0%	9.9%

Auditors' Report

The Unitholders,
Canadian Realty Investors,
We have examined the consolidated balance sheet of Canadian Realty Investors as at December 31, 1980 and the consolidated statements of operations and deficit and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.
In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of Canadian Realty

Toronto, Ontario,
January 29, 1981.

Chartered Accountants

Investors as at December 31, 1980 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

8. Trust Units:
The trust has a single class of transferable, non-redeemable Trust Units. Each Trust Unit represents a beneficial interest, ranking equally in all respects with each other. The number of Trust Units authorized to be issued is 12,000,000.
Trust Units issued during the year and the balances outstanding at year-end were as follows:

	1980		1979	
	Units	Amount	Units	Amount
Balance at beginning of year	3,065,600	\$27,592,675	3,018,100	\$27,117,675
Issued in exchange for Convertible Subordinated Debentures	7,000	70,000	475,500	475,000
Balance at end of year	3,072,600	\$27,662,675	3,065,600	\$27,592,675

7. Convertible Subordinated Debentures:
The subordinated debentures, which mature December 31, 1984, bear interest of 8% per annum, are convertible at the option of the holder up to the close of business on November 30, 1984, or earlier if called for redemption, into fully paid Trust Units of the Trust on the basis of 100 Trust Units for each \$1,000 principal amount of subordinated debentures surrendered for exchange. The subordinated debentures are redeemable under certain circumstances and are subordinated to senior indebtedness of the Trust.
Subordinated debentures in the amount of \$70,000 were exchanged into Trust Units during the year ended December 31, 1980.

A total of 2,427,400 Trust Units are reserved for issue upon exchange of Subordinated Debentures.

9. Net (Loss) Income and Cash Flow From Operations Per Trust Unit:

Net (loss) income and cash flow from operations per Trust Unit is based on the weighted average number of 3,072,543 Trust Units outstanding during the year ended December 31, 1980 (3,042,512 in 1979). The fully diluted computation for 1980 is not made because there are no factors that will be dilutive. The fully diluted income per Trust Unit in 1979 of \$.738 was made assuming all the Convertible Subordinated Debentures were exchanged for Trust Units at the beginning of the year and the related interest expense was eliminated.

10. Distributions Declared:

The Trust declared distributions aggregating \$.200 per Trust Unit for the year ended December 31, 1980. Distributions aggregating \$.846 per Trust Unit were declared for 1979 of which \$.66 was paid during the year.

11. Subsequent Event:

Subsequent to the year end \$10,500,000 of revenue-producing properties and a mortgage loan of \$1,000,000 has been sold at a net gain of approximately \$250,000.

revenue-producing properties, \$3,000,000 of land and a \$1,900,000 non-interest bearing obligation of Alliance, maturing in 1985, in exchange for its secured debenture in Alliance of \$6,323,000, plus interest thereon, cash and the assumption of \$20,861,000 of mortgages related to the properties acquired. As the \$1,900,000 obligation in Alliance is non-interest bearing it has been reflected at a discounted value and is included in interest and other receivables in the accounts.

4. Alliance Building Corporation Limited:

the sale of the 51% equity interest and debt in Alliance Building Corporation Limited (Alliance), which was reflected in the 1979 financial statements, was not approved by the Foreign Investment Review Agency. A new agreement with Alliance was entered into on April 23, 1980, under the terms of which, the Trust acquired from Alliance \$44,066,000 of

6. Indebtedness:

1980	1979	
\$53,644	\$72,708	Short-term indebtedness
11,500	—	Bankers' acceptances and commercial paper with an average interest of 15.3%
65,144	72,708	Term notes maturing in 1981 bearing interest at a floating rate of prime plus ¼% to ¾%
10,500	6,400	Long-term indebtedness
\$75,644	\$79,108	Medium-term notes of \$4,942,000 bearing interest at a floating rate of prime plus ½% with the balance bearing interest at 9.8%
\$ 9,842	\$20,343	Mortgages payable bearing interest at rates varying from 7% to 13%, with an approximate weighted average rate of 10.8% per annum, secured by real estate and maturing at various dates from 1981 to 2006
\$30,005	\$20,343	
20,163	—	

Medium-term notes are repayable \$4,942,000 on October 29, 1982 and \$4,900,000 on May 31, 1983. Principal portions of mortgages payable are due as follows: 1981 \$4,596,000, 1982 \$725,000, 1983 \$1,397,000, 1984 \$2,841,000, 1985 \$2,305,000 and \$8,299,000 thereafter.

The Trust is an unincorporated real estate investment trust created pursuant to a Declaration of Trust made in Toronto, Ontario and dated January 31, 1973, as amended.

(December 31, 1980)

1. Summary of Significant Accounting Policies:

a. Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of four real estate companies (incorporated in 1980) and CANREIT Investors Limited, (acquired in 1980) all of which are wholly-owned.

b. Mortgage loans receivable and revenue recognition

Mortgage loans receivable are reflected at their unpaid principal balance.

Interest income on outstanding loans is recorded at interest rates in effect during the year.

Additional interest and fees other than stand-by fees received on certain loans are amortized on a straight-line basis over the related commitment and loan period. Stand-by fees are included in income when received. The Trust ceases to accrue interest on any loan whenever collection is in doubt.

c. Mortgage loans held for resale

The mortgage loans held for resale are reflected at the lower of their unpaid principal balance and net realizable value.

d. Allowance for possible mortgage loan losses

The intention of the Trust is to accumulate a general allowance related to its mortgage loan investment portfolio, including accrued interest receivable, but excluding NHA loans and accrued interest thereon. The general allowance is to be accumulated over a period which coincides with the average life of those mortgage loans to which the allowance applies, such general allowance to be based on economic considerations and risk factors. It is also a policy of the Trust to provide for specific losses of principal and interest, if they exceed the general allowance, based upon a review of all mortgage loans when, from such review, probability of specific loss is established.

e. Revenue-producing properties

Accounting policies and standards of financial disclosure are in accordance with the recommendation of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies. Accounts are inclusive of the interests in tenancies in common. The properties are depreciated on a 5% sinking fund basis over their estimated useful lives.

- f. Land held for resale
 - g. Income tax status
- Land held for resale is valued at the lower of cost, including realty tax charges, and net realizable value.
- The policy of the Trust is to operate in such a manner as to qualify under the Income Tax Act as a "Unit Trust". In any taxation year in which the Trust qualifies as a "Unit Trust" under this Act, and when its net taxable income has been distributed to its unitholders as a taxable distribution, the Trust is not subject to income tax. Accordingly, no provision for income taxes is required.

2. Advisory Contract:

The Trust has entered into an advisory contract with CANREIT Advisory Corporation, a wholly-owned subsidiary of CanWest Capital Corporation, for the latter's services as adviser and manager of the Trust. For such services the Adviser receives compensation at the monthly rate of 1/10th of 1% of the average monthly invested assets of the Trust during the preceding month, plus 25% of the stand-by and gap commitment fees and fees actually received by the Trust for guaranteeing the indebtedness of others. Such compensation and certain other expenses shall not exceed the greater of 1.5% of the average net assets of the Trust or 25% of the net income of the Trust before deducting advisory fees. The 1980 advisory fee of \$254,000 consists of a charge of \$337,000 to normal operations less a reduction of \$83,000 relating to the extraordinary items.

Mortgage Loans:	
a. Mortgage loans receivable mature in accordance with the loan agreements as follows: (\$'000)	
1981	\$53,452
1982	17,994
1983	10,314
1984	4,499
1985 and thereafter	171
Total	\$86,430

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

Canadian Realty Investors

Year ended December 31,	1980	1979	
SOURCE OF CASH:			
From operations:			
Income before extraordinary items	\$ 1,569	\$ 2,583	
Add provision for investment losses	489	375	
Depreciation	278	—	
Extraordinary item	2,336	2,958	
Loss on sale of long-term mortgage loans	2,383	—	
Proceeds from:			
Short-term indebtedness (net)	—	32,470	
Sale mortgage loans receivable	45,714	—	
Repayment of principal on mortgage loans receivable	16,275	9,654	
Sale of land and revenue-producing properties (net)	1,821	—	
Decrease in deferred charges	—	87	
TOTAL CASH PROVIDED	63,763	45,169	
APPLICATION OF CASH:			
Reduction in short-term indebtedness (net)	3,464	—	
Reduction in long-term indebtedness (net)	11,198	6,400	
Disbursement of principal on mortgage loans	27,173	34,738	
Distributions	615	2,584	
Revenue-producing properties and land at cost	\$47,066		
Less			
Mortgages assumed	20,861		
Investment in Alliance Building Corporation Limited	6,323		
	19,882	43	
Increase in other assets	904	1,172	
Capitalized costs on land held for resale and revenue-producing properties	164	75	
Due to CANREIT Advisory Corporation	90	24	
Decrease in other liabilities	34	205	
TOTAL CASH APPLIED	63,524	45,241	
Increase (decrease) in cash	239	(72)	
Cash at beginning of year	5	77	
Cash at end of year	\$ 244	\$ 5	
Cash flow per Trust Unit from operations	\$.760	\$.972	

See accompanying notes to consolidated financial statements.

Consolidated Statement of Operations and Deficit

Canadian Realty Investors

Year ended December 31,	1980	1979	
			(\$'000 omitted)
REVENUE:			
Interest and fees on mortgage loans and commitments	\$ 16,665	\$ 15,697	
Rentals and recoveries	3,216	—	
Interest on debentures from Alliance Building Corporation Limited	436	876	
Other	99	84	
TOTAL REVENUE	20,416	16,657	
EXPENSES:			
Interest and other financing costs:			
Short-term	9,810	8,281	
Long-term	5,129	4,490	
Mortgages	1,302	—	
Operating expenses on revenue-producing properties	1,271	—	
Depreciation on revenue-producing properties	278	—	
Advisory fees (Note 2)	254	675	
Provision for possible investment losses	489	375	
Trustees compensation and expenses	64	57	
Other	250	196	
TOTAL EXPENSES	18,847	14,074	
INCOME BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS	1,569	2,583	
Provision for reduction to net realizable value of mortgage loans held for resale	5,330	—	
Loss on sale of mortgage loans	2,383	—	
Provision for reduction to net realizable value of land held for resale	381	—	
(LOSS) INCOME FOR THE YEAR	(6,525)	2,583	
DEFICIT AT BEGINNING OF YEAR	(37)	(36)	
DISTRIBUTIONS DECLARED	(615)	(2,584)	
DEFICIT AT END OF YEAR	\$ 7,177	\$ 37	
NET INCOME (LOSS) PER TRUST UNIT (Note 9):			
Basic before extraordinary items	\$.511	\$.849	
Extraordinary items	\$ (2.635)	\$ —	
Basic after extraordinary items	\$ (2.124)	\$.849	
Distributions declared per trust unit	\$.200	\$.846	

See accompanying notes to consolidated financial statements.

Consolidated Balance Sheet

Canadian Realty Investors

December 31,

ASSETS	1980	1979
--------	------	------

CASH	\$ 244	\$ 5
------	--------	------

MORTGAGE LOANS RECEIVABLE (Note 3)	86,430	143,260
------------------------------------	--------	---------

MORTGAGE LOANS HELD FOR RESALE	16,682	—
--------------------------------	--------	---

ALLIANCE BUILDING CORPORATION LIMITED (Note 4)	—	6,323
--	---	-------

INTEREST AND OTHER RECEIVABLES	3,132	2,517
--------------------------------	-------	-------

Less allowance for possible mortgage loan losses	1,206	152,100
--	-------	---------

REVENUE-PRODUCING PROPERTIES — AT COST	43,385	—
--	--------	---

Less accumulated depreciation	273	—
-------------------------------	-----	---

LAND HELD FOR RESALE	43,112	—
----------------------	--------	---

PREPAID EXPENSES AND DEFERRED CHARGES	2,687	1,169
---------------------------------------	-------	-------

DUE FROM CANREIT ADVISORY CORPORATION	457	167
---------------------------------------	-----	-----

ORGANIZATION COSTS	31	—
--------------------	----	---

TOTAL ASSETS	\$151,612	\$152,647
--------------	-----------	-----------

LIABILITIES

SHORT-TERM INDEBTEDNESS (Note 6)	\$ 75,644	\$ 79,108
----------------------------------	-----------	-----------

ACCRUED INTEREST PAYABLE	236	139
--------------------------	-----	-----

ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED LIABILITIES	673	304
--	-----	-----

REFUNDABLE COMMITMENT FEES	12	38
----------------------------	----	----

UNEARNED REVENUE	282	186
------------------	-----	-----

DISTRIBUTIONS PAYABLE	—	570
-----------------------	---	-----

LONG-TERM INDEBTEDNESS (Note 6)	30,005	20,343
---------------------------------	--------	--------

CONVERTIBLE SUBORDINATED DEBENTURES (Note 7)	24,274	24,344
--	--------	--------

DUE TO CANREIT ADVISORY CORPORATION	—	59
-------------------------------------	---	----

UNITHOLDERS' EQUITY	131,126	125,091
---------------------	---------	---------

TRUST UNITS (Note 8)	27,663	27,593
----------------------	--------	--------

DEFICIT	7,177	37
---------	-------	----

COMMITMENTS (Note 3b)	20,486	27,556
-----------------------	--------	--------

TOTAL LIABILITIES AND UNITHOLDERS' EQUITY	\$151,612	\$152,647
---	-----------	-----------

See accompanying notes to consolidated financial statements.

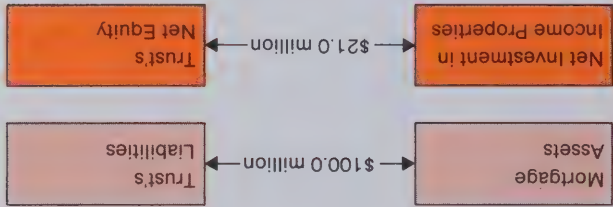
On behalf of the Trustees

T. Stewart Ripley, Trustee

William L. Atkinson, Trustee

Robert L. Hamilton, Trustee

The desired profile of the Trust, as proposed by its five-year business plan, is to use the Trust's equity as the source of funds for investment in real estate and to lever this equity with debt which is funded in mortgages to earn a "spread". This objective is accomplished by the sale of the Trust's long-term loans and the sale of some of the Trust's real estate. The following is a pro forma unconsolidated balance sheet, summarizing the profile which the Adviser hopes to accomplish in the first half of 1981:



The Trust will retain earnings until its deficit (and corresponding tax loss carry-forward) is eliminated. As a result, the Trust will build its net equity up to the \$28.0 million level which allows it to increase assets, earn the planned "spread", and produce higher earnings levels. The net investment in real estate (\$21.0 million) will not be increased to match with the Trust's increased equity until the earnings level of the Trust is in excess of \$1.20 per unit.

The achievement of the desired profile in the short term is very important to the key goal of increased earnings in 1981. The major constraint in achieving this profile is the ability to sell the Trust's long-term mortgages into a market which is currently severely depressed. Should this situation continue, the Adviser will recommend further sales of income-producing properties so as to improve the yield on the Trust's units in the short term. Earnings will not be compromised by the retention of both low yielding long-term loans and income-producing properties.

In addition to the Trust simply funding its mortgage assets with its liabilities, it is implicit that these assets and liabilities be more closely "matched" so that the Trust will always earn the planned "spread" on its liabilities. Currently the Trust is only funding floating rate mortgages which matches the current source of funds available to the Trust — its short-term money market instruments. The sale and maturity of fixed rate assets in 1980 has reduced interest rate sensitivity and increased the Trust's spread:

As at December 31, 1980			
Spread at year end	1.2%	Spread at year end	.5%
Variable Rate Liabilities	\$80.9 million	Variable Rate Liabilities	\$94.8 million
Assets	\$46.0 million	Assets	\$48.1 million
Mismatch	\$34.9 million	Mismatch	\$46.7 million

After the disposition of the long-term loans held for resale, the Trust will not be sensitive (the mismatch will be minimal) to interest rate fluctuations and its spread on mortgage assets will exceed 2.5%.

1980 Results

As a result of the acquisition of real estate in four wholly-owned companies and the fact that CANREIT Investors Limited is now owned by the Trust, the Trust's financial position and results are reported on a consolidated basis for the first time. Although revenues increased from \$16.7 million to \$20.4 million, operating income decreased from \$2.6 million to \$1.6 million. This reduction in income is mainly the result of two factors:

- (1) the replacement of a portion of the Trust's (approximately \$25.0 million) mortgage assets with the lower yielding investment in real estate companies. In future years the yields on real estate assets should exceed the yields on mortgage assets, assuming an inflationary economy;

- (2) the continued high interest rate cycle which significantly increased the Trust's cost of short-term borrowed funds.

The Trust adopted in the fall of 1980 a five-year business plan proposing, amongst other items, the disposal of the Trust's investment in its long-term mortgage portfolio. The total face value (or principal outstanding) of these loans was approximately \$36.7 million with an interest income yield of an average of 9.5% per annum. As the buyers of these loans expect yields today of in excess of 14.0% per annum, the Trust had to sell \$14.6 million of these loans (and will sell the remainder) at discounts which will, in aggregate, produce an estimated loss of \$7.7 million. This loss is provided for in the 1980 financial statements as a non-recurring extraordinary item. The provision for loss on land held for resale is expected to be recovered in 1981 from profits on the remaining land assets.

As the Trust now has a direct ownership in real estate, a more meaningful measure of profitability is cash flow from operations and cash flow per Trust unit from operations. Cash flow from operations for the year ended 1980 was \$2,336,000 or \$.76 per Trust unit which compares with \$2,958,000 or \$.97 per Trust unit in 1979. Advisory fees were \$254,000 in 1980 versus \$675,000 in 1979. The lower net income in 1980 resulted in the decline in fees paid to the Adviser as these fees are tied to the profitability of the Trust.

The formula for recording the provision for possible investment losses is based on mortgage asset size and remaining term to maturity. As the average term to maturity of the Trust's mortgage portfolio is less in 1980 than 1979 the provision for loan losses is higher. This is not reflective of a mortgage portfolio which is deteriorating in quality. Of the \$1.2 million of allowances for possible investment losses on the balance sheet at December 31, 1980, only \$100,000 has been allocated specifically for losses in mortgage interest and principal and \$250,000 for costs related to a previous mortgage commitment.

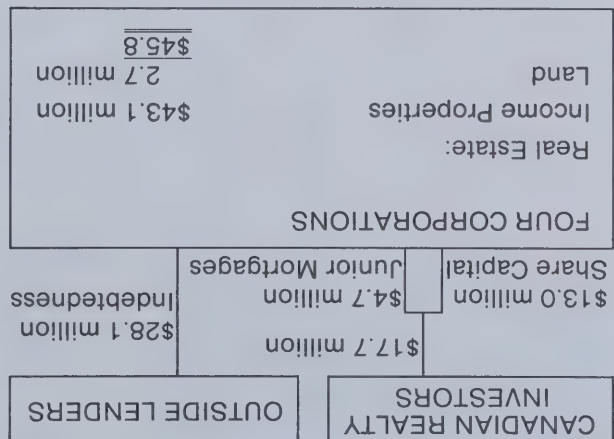
Industrial Building, Mississauga



Office Building, North York



In June 1980, the Trust acquired, through four wholly-owned companies, approximately \$47.0 million of real estate. The Trust's net investment in these companies at December 31, 1980, after 1980 sales, was \$17.7 million (\$13.0 million in share capital, and \$4.7 million in junior mortgages):



The Trust acquired these real estate assets as a "package". The Adviser has recommended the sale of certain income-producing properties where there is limited potential for future increased income. The Adviser has negotiated agreements to sell all but approximately \$700,000 of its land assets. The remainder is expected to be sold in 1981.

Earnings in the corporations are "sheltered" from income taxes as interest is paid on the junior mortgages lent by the Trust. Capital Cost Allowances may be taken in the future, if necessary.

Subsequent sales and agreements to sell have been negotiated to close during the first half of 1981 for the residential property and approximately 435,000 square feet of the industrial space.

TABLE OF INCOME PROPERTIES (as at December 31, 1980)		INDUSTRIAL BUILDINGS		Square Feet Ownership	
		(000's)		(%)	
COMMERCIAL OFFICE BUILDINGS	North York	73	100	100	100
	Waterloo	46	100	100	100
	Total	1,834			
	Brampton	72	50	50	50
	Etobicoke	42	50	50	50
	Mississauga	42	50	50	50
	North York	88	50	50	50
	Scarborough	60	50	50	50
		1,530			
	Brantford	10	100	100	100
	Etobicoke	125	100	100	100
	Markham	22	100	100	100
	Milton	62	100	100	100
RESIDENTIAL	Mississauga	198	100	100	100
	North York	95	100	100	100
	Oakville	139	100	100	100
	Orangeville	64	100	100	100
	Pickering	5	100	100	100
	Scarborough	281	100	100	100
	Alax	338	100	100	100
	Barrie	191	100	100	100
	Brantford	10	100	100	100
	Etobicoke	125	100	100	100
	Markham	22	100	100	100
	Milton	62	100	100	100
	Mississauga	198	100	100	100

Mortgage loans are made on a wide range of income-producing properties such as industrial buildings, shopping centres and apartment projects as well as residential and commercial land. The Trust's current policy is to lend on a short-term basis only (up to three years) and normally with a floating interest rate tied to bank prime.

Short-term First Mortgage Loans

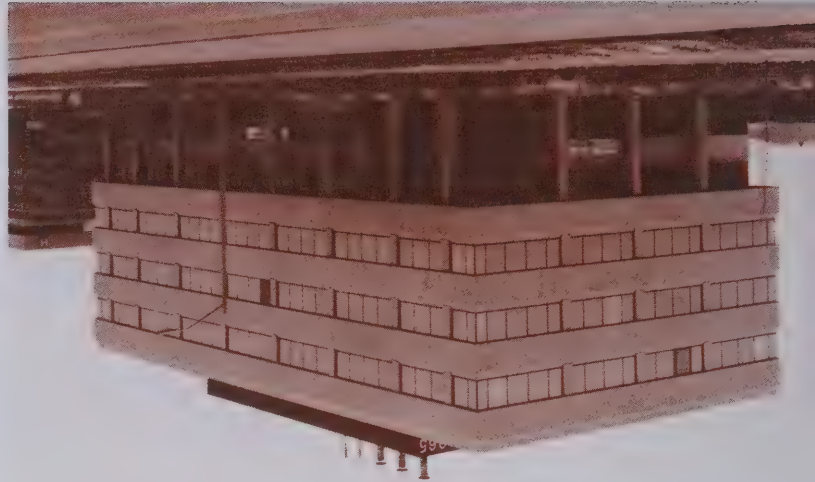
Generally, the term is six months to three years. These loans are usually made so that clients may defer placing long-term financing when interest rates are not favourable or projects are still in the development stage.

Second Mortgage Loans

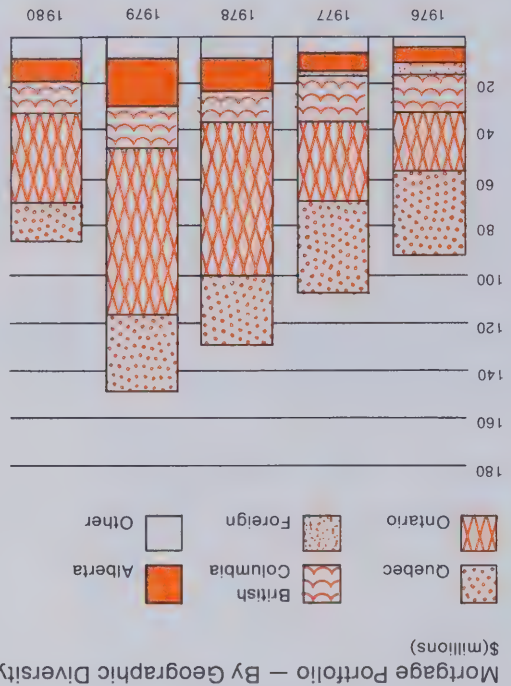
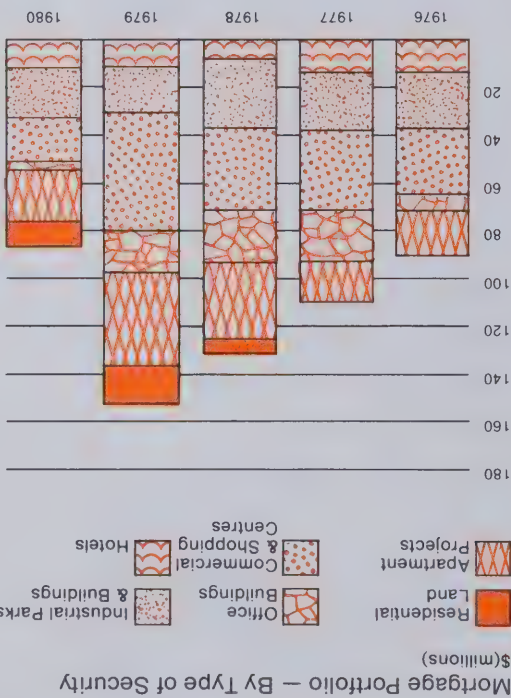
Loans of this type are made on real estate which has a strong track record. Depending on the quality of the project, the Trust will invest up to 80% of market value.

First Mortgage Development Loans

The Trust will finance the servicing of land, with loan amounts of up to 67% of market value. Terms usually range between six months and two years.



Office Building, Toronto, Ontario



CANREIT Advisory Corporation is retained, under contract, to professionally manage the business affairs of the Trust.

1. Mortgage Origination and Underwriting

The Adviser seeks appropriate mortgage investment opportunities for the Trust.

In pursuing these responsibilities, the Adviser deals with developers, mortgage brokers and real estate brokers. The Adviser receives much of its mortgage product through its affiliation with Crown Trust Company which has branches in most major Canadian cities.

The Adviser analyzes and underwrites all investment opportunities presented to the Investment Committee of the Board of Trustees.

2. Administration and Liability Management

The Adviser administers the mortgage and real estate portfolios of the Trust.

This includes analysis of purchase and sale of real estate; funding of mortgages; collection of interest and rents; arranging of all financing for the Trust; accounting services; and, generally, all of the day-to-day business affairs of the Trust.

The Adviser is the single largest unit holder of the Trust. In addition to the fees it earns as manager of the Trust, it participates in the earnings of the Trust like all unit holders.

Fees earned are subject to Ontario Securities Commission guidelines which impose limits on such fees based, amongst other factors, on the profitability of the Trust.



Joyce M. Madill
Comptroller/Treasurer



Ronald S. Bronsten
Vice-President

In order to match the Trust's equity with its net investment in real estate and to increase earnings in the short term, the Adviser has recommended that certain real estate assets be sold with the proceeds to be invested in higher yielding floating rate mortgages. In January, 1981, the Trust entered into an agreement with a major Canadian financial institution to sell mortgages together with approximately \$10 million of real estate assets. This transaction, together with previous sales of mortgages, reduced the long-term mortgage portfolio by \$15.6 million or about 40%. Collectively the proceeds from the sale of real estate assets prior and subsequent to year end will be in excess of book value.

In 1979, the Trust reached its limit of growth in assets as permitted under the Ontario Securities Commission regulations so that 1980 saw virtually no change in total assets. Some growth is possible as the Trust retains its earnings, but significant growth is not attainable without additional equity. For this reason, all of our efforts are being expended to increase the earnings potential so as to encourage conversion of the convertible debentures to equity which will enable the Trust to continue to grow in a significant way. As increased earnings are the key goal, the Adviser will recommend further sales of income-producing properties in the short term if the planned sales of the long-term mortgages are not achieved in the first six months of 1981.

These decisions, we fully believe, are constructive and are necessary to the future well being of the Trust including its ability to secure sound financing. The high interest rates and acquisition of real estate assets reduced operating income in 1980 to 51¢ per unit as compared to 85¢ per unit in 1979. However, perhaps a more meaningful comparison of results as a result of the ownership of real estate is cash flow per unit which was 76¢

per unit in 1980 as compared to 97¢ in 1979. The benefits of the restructuring process will not be reflected until future reporting periods.

In April, 1980, Mr. Graham C. Lount, of Winnipeg, was elected to the Board of Trustees. He is President of Shelter Corporation of Canada Limited and brings to the board many years of real estate development and management expertise.

In July, 1980, Mr. Donald G. Payne, who was a senior officer of a major chartered bank, joined CanWest Financial Services Corporation as President and Chief Executive Officer and was elected to the Board of Trustees.

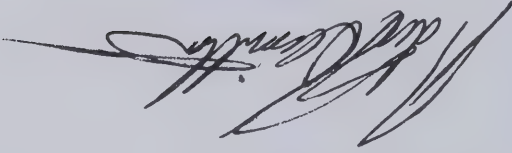
In August, 1980, Mr. Murray Ross resigned as President of the Adviser and of the Trust to become Vice-President of Mortgages for Crown Trust Company. He continues as a Trustee.

Robert L. Hamilton, formerly the Chief Financial Officer, was elected President of both the Adviser and the Trust. Joyce M. Madill was appointed Treasurer.

We are confident of the future earnings potential of your Trust. The mortgage portfolio will be fully matched with the sale of the last \$21 million of the long-term fixed rate loans. The real estate portfolio has been assessed and properties which did not, in our opinion, have the required appreciation potential were earmarked for sale. Most of the non-revenue-producing land assets have been sold — the remainder should be sold this year.



T. Stewart Ripley
Chairman of the Board



Robert L. Hamilton
President

March 6, 1981

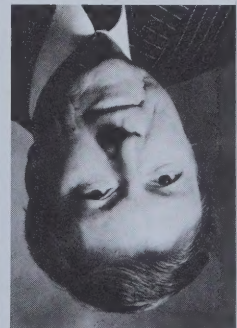
The economic conditions of the past few years and the resulting devaluation of the Trust's fixed income mortgages have emphasized the need to restructure your Trust's asset mix. Indeed, a long-term objective of Canadian Realty Investors has been to include income-producing real estate in its assets to act as a hedge against inflation.

In June, the Trust purchased from Alliance Building Corporation Limited ("Alliance") 73 income-producing properties at a cost of \$44.1 million and 92 acres of zoned industrial and residential land at a cost of \$3 million. The net investment after assumption of mortgages was approximately \$27 million — \$20 million in cash and the surrender for cancellation of the Trust's investment in Alliance.

Your trustees have approved the sale of the Trust's long-term fixed rate loans. These planned sales have given rise to a one time non-recurring loss in 1980 and will permit the reinvestment of the proceeds into higher yielding shorter-term mortgages which will produce increased earnings and a shorter term mortgage portfolio properly matched to the Trust's liabilities. As a result of the write downs of the mortgage portfolio, unit holders' equity is reduced to \$20.5 million from \$27.6 million. The loss will necessitate, because of provisions in the Income Tax Act, the curtailment of distributions until the loss is fully recovered which is anticipated to be in 1983. Unit holders should be aware, however, that these earnings will, in effect, accrue to them — the book value will increase to \$9.00 per unit by 1983 as earnings are retained in the Trust.



Robert L. Hamilton
President



T. Stewart Ripley
Chairman

Highlights of the Year

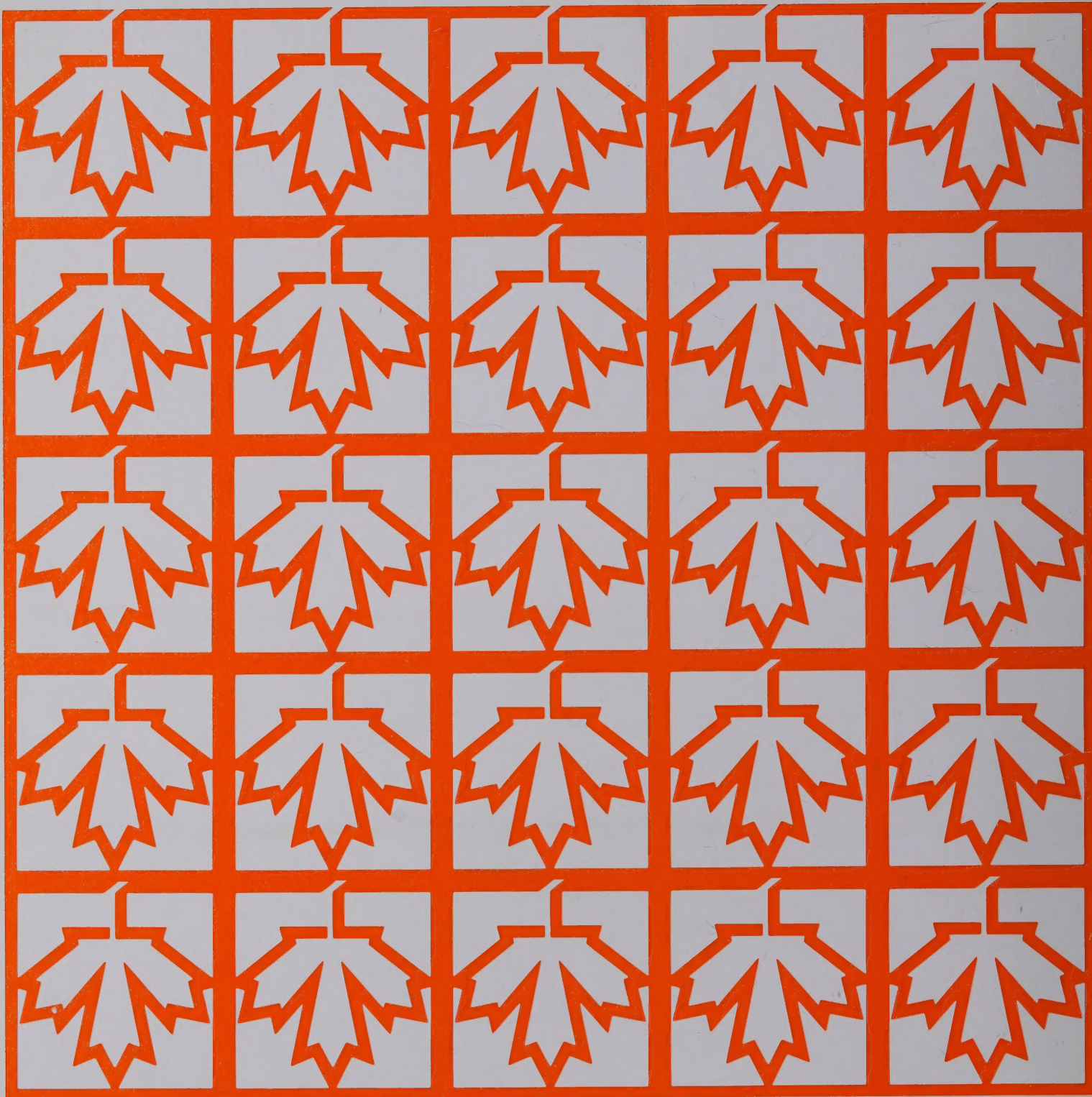
	1980	1979
NET OPERATING INCOME (\$000's)	\$ 1,569	\$ 2,583
NET INCOME (LOSS)	(6,525)	2,583
NET INCOME PER UNIT	.51	.85
Basic Net Income — Operating	.20	.85
Distributions Declared	.76	.97
Cash Flow per Unit	7.75	9.38
Price Range: High	4.00	6.75
Low	5.00	7.00
December 31		
REAL ESTATE INVESTMENT AND COMMITMENTS (\$000's)		
Mortgages, Funded	\$103,112	\$143,260
Commitments	3,606	9,581
	106,718	152,841
Income-Producing Properties — Cost	43,112	—
Land held for resale	2,687	1,169
	\$152,517	\$154,010

Profile

Canadian Realty Investors is an unincorporated real estate investment trust created under the laws of the Province of Ontario. It has been in operation since 1973 and is owned by the holders of its over 3,000,000 outstanding units which are traded on the Toronto and Montreal Stock Exchanges. Subject to government regulation, the Trust invests unitholders' money and borrowed funds in diversified real estate assets. Such investments are approved by the Trust's Board of Trustees, the majority of whom are not affiliated with the sponsors of the Trust. The net income from these investments, to the extent it is distributed to the unitholders, is not subject to income tax in the hands of the Trust.

As the units are actively traded, the unitholders have a liquid investment in a professionally managed mortgage and real estate portfolio from which they receive the net income and which has potential for capital growth. Canadian Realty Investors is the only publicly traded Trust to have invested in income-producing real estate.

Page	1	Highlights of the Year
2		Letter to the Unitholders
4		The Adviser — CANREIT Advisory Corporation
5		Mortgage Operations
6		Real Estate Operations
8		Financial Review
9		Funds Management
10		Financial Statements
15		Auditors' Report
16		Five-Year Review
17		Organization
18		Directory
19		Trustees



CANADIAN REALTY INVESTORS ANNUAL REPORT 1980

